DIE BESCHLÜSSE DER ANLEIHENSGLÄUBIGER-VERSAMMLUNG

unter besonderer Berücksichtigung
des Bundesgesetzes betreffend Abänderung
der Vorschriften des Obligationenrechts
über die Gläubigergemeinschaft bei Anleihensobligationen
vom 1. April 1949
(OR Titel 34, zweiter Abschnitt)

Dissertation
zur Erlangung der Würde eines Doktors beider Rechte,
vorgelegt der Juristischen Fakultät
der Universität Freiburg in der Schweiz

von
JOSEF HÜPPI
von Gommiswald

Genehmigt
von der Juristischen Fakultät am 19. Juli 1950
auf Antrag von Herrn Prof. Dr. P. Jäggi
(erster Referent)
und Herrn Prof. Dr. P. Aeby
(zweiter Referent)

BUCHDRUCKEREI OSTSCHWEIZ AG, ST. GALLEN 1953

DIE BESCHLÜSSE DER ANLEIHENSGLÄUBIGER-VERSAMMLUNG

unter besonderer Berücksichtigung
des Bundesgesetzes betreffend Abänderung
der Vorschriften des Obligationenrechts
über die Gläubigergemeinschaft bei Anleihensobligationen
vom 1. April 1949
(OR Titel 34, zweiter Abschnitt)

Dissertation
zur Erlangung der Würde eines Doktors beider Rechte,
vorgelegt der Juristischen Fakultät
der Universität Freiburg in der Schweiz

von
JOSEF HÜPPI
von Gommiswald

Genehmigt
von der Juristischen Fakultät am 19. Juli 1950
auf Antrag von Herrn Prof. Dr. P. Jäggi
(erster Referent)
und Herrn Prof. Dr. P. Aeby
(zweiter Referent)

BUCHDRUCKEREI OSTSCHWEIZ AG, ST. GALLEN 1953

Mit der Annahme einer Dissertation beabsichtigt die juristische Fakultät der Universität Freiburg nicht, zu den darin enthaltenen wissenschaftlichen Meinungen des Verfassers Stellung zu nehmen (Fakultätsbeschluß vom 1. Juli 1916).

R. UNIV.
BIBLIOTHEEK
LEIDEN

Meinen lieben Eltern
in Dankbarkeit gewidmet

Digitized by the Internet Archive
in 2026

https://archive.org/details/IA41538116_0035

Inhaltsverzeichnis

Literatur IX
Abkürzungen XI
Vorwort XIII

I. Kapitel: **Die Gläubigergemeinschaft bei Anleihensobligationen im allgemeinen** 1

§ *1 Begriffliches* 1

I. Die Anleihe 1

II. Die Anleihensobligation 5

1. Begriff und Arten 5

2. Die Begebung der Titel 6

III. Die Gläubigergemeinschaft bei Anleihensobligationen 7

1. Natürliche Rechtsgemeinschaft oder tatsächliche Interessengemeinschaft? 7

2. Rechtspolitische Begründung der rechtlichen Organisation der Anleihensgläubiger 9

3. Die durch die GGV geschaffene Rechtslage 10

4. Rechtsnatur der Gläubigergemeinschaft bei Anleihensobligationen 10

§ *2 Die Entwicklung der Gläubigergemeinschaft bei Anleihensobligationen im schweizerischen Recht* 12

I. Anfänge und VO vom 20. Februar 1918 12

II. Die Gläubigergemeinschaft im Krisenrecht 16

III. Die Einfügung des Rechtes der Gläubigergemeinschaft in die ordentliche Gesetzgebung 19

IV. Die Gläubigergemeinschaft bei Anleihen öffentlich-rechtlicher Körperschaften 22

§ *3 Entstehung und Organisation der Gläubigergemeinschaft nach dem BG vom 1. April 1949. — (Titel 34 II. Abschnitt OR)* 25

I. Die Voraussetzungen 25

1. Voraussetzungen mit Bezug auf die Person des Schuldners . . . 25

2. Voraussetzungen in sachlicher Hinsicht 27

3. Der Zeitpunkt der Entstehung der Gläubigergemeinschaft . . . 29

4. Untergang der Gläubigergemeinschaft 30

II. Die Organisation der Gläubigergemeinschaft bei Anleihensobligationen 30

1. Die Anleihensgläubigerversammlung 30

2. Die Vertretung 30

III. Besondere Anwendungsfälle 34

1. Konkurs und Nachlaßvertrag 34

2. Die Gläubigergemeinschaft bei Anleihen von Eisenbahn- und Schiffahrtsunternehmungen 35

3. Die Anwendung der Bestimmungen über die Gläubigergemeinschaft auf die Inhaber von Genußscheinen 36

4. Die Anwendung der Bestimmungen über die Gläubigergemeinschaft auf die Pfandbriefgläubiger 37

II. Kapitel: **Die Beschlüsse der Anleihensgläubigerversammlung in materieller Hinsicht** 39

§ 1 *Die Interessenlage* 39

I. Einzelinteresse und Gesamtinteresse 39

II. Schuldnerinteresse und Gläubigerinteresse 40

§ 2 *Die Befugnisse der Anleihensgläubigerversammlung* 41

I. Allgemeines 41

II. Eingriffe in die Gläubigerrechte 43

1. Abänderung der Zahlungsmodalitäten 43

2. Eingriffe in die Substanz der Forderungen 44

3. Aenderungen an den Sicherheiten 46

4. Die Verbindung mehrerer Maßnahmen 47

III. Beschlüsse betreffend den Anleihevertreter 49

IV. Uebrige Beschlüsse 53

§ 3 *Die inhaltlichen Schranken der Befugnisse* 53

I. Vertragsrechtliche Schranke 54

II. Sachenrechtliche Schranke 55

III. Gesellschaftsrechtliche Schranken 56

1. Das Verbot der Verpflichtung zu weitern Leistungen 56

2. Der Grundsatz der Gleichbehandlung 57

§ 4 *Die Unverzichtbarkeit der Befugnisse* 58

III. Kapitel: **Die Beschlüsse der Anleihensgläubigerversammlung in formeller Hinsicht** 60

§ 1 *Die Einberufung der Anleihensgläubigerversammlung* 60

I. Recht und Pflicht zur Einberufung 60

1. Das Recht zur Einberufung 60

2. Die Pflicht zur Einberufung 60

3. Die Einberufung bei Anleihen von Eisenbahn- und Schiffahrtsunternehmungen 61

II. Form und Inhalt der Einberufung 61

1. Die Form der Einberufung 62

2. Der Inhalt der Einberufung 62

3. Die Vertagung der Anleihensgläubigerversammlung 63

4. Die Universalversammlung 64

III. Die Wirkungen der Einberufung 64

§ 2 *Teilnahmerecht und Stimmrecht* 66

I. Das Recht zur Teilnahme an der Gläubigerversammlung 66

1. Die Teilnahmeberechtigten 66

2. Die Legitimierung über das Teilnahmerecht 67

3. Das Teilnehmerverzeichnis 68

4. Die Vertretung von Obligationären 69

II. Das Stimmrecht 69
1. Das Stimmrecht des Eigentümers 69
2. Das Stimmrecht bei Bestehen beschränkter dinglicher Rechte . . 70
3. Der Ausschluß vom Stimmrecht 71
4. Die Bemessung der Stimmkraft 73

§ 3 *Die erforderliche Mehrheit* 74

I. Die Berechnung der Mehrheit 74
1. Nach dem im Umlauf befindlichen Kapital 74
2. Nach dem an der Versammlung vertretenen Kapital 75

II. Die verschiedenen Mehrheitsstufen 75
1. Zweidrittel-Mehrheit des im Umlauf befindlichen Kapitals . . . 75
2. Absolute Mehrheit des im Umlauf befindlichen Kapitals . . . 75
3. Absolute Mehrheit des an der Versammlung vertretenen Kapitals 76

III. Die Berechnung der Mehrheit bei der Beschlußfassung durch mehrere Gläubigergemeinschaften 76

§ 4 *Das Verfahren bei der Beschlußfassung* 77

I. Die Leitung der Versammlung 77

II. Die Auskunftspflicht des Schuldners 77

III. Die Form der Stimmabgabe 79

IV. Die Form des Beschlusses 79

V. Die Publikation der Beschlüsse 81

IV. Kapitel: **Rechtsnatur und Wirkung der Anleihensgläubigerversammlungs-Beschlüsse** 83

§ 1 *Die rechtliche Natur der Beschlüsse* 83

I. Die Beschlüsse der Anleihensgläubigerversammlung und das Verfahren beim gerichtlichen Nachlaßvertrag außer Konkurs 83

II. Der Beschluß der Anleihensgläubigerversammlung als Willensbildung der Gläubigergemeinschaft 85

III. Der Beschluß der Anleihensgläubigerversammlung als rechtsgeschäftliche Willenserklärung 88

§ 2 Die Wirkung der Beschlüsse 89

I. Der Eintritt der Wirkung in zeitlicher Hinsicht 89

II. Die Wirkung der Beschlüsse in sachlicher Hinsicht 90

III. Die Wirkung der Beschlüsse in persönlicher Hinsicht 91
1. Mit Bezug auf die gegenwärtigen Anleihensgläubiger 91
2. Mit Bezug auf künftige Erwerber von Obligationen 92
3. Mit Bezug auf Mitverpflichtete 93

IV. Die Wirkung der Beschlüsse bei nachträglichem Konkurs des Schuldners 94

V. Kapitel: Fehlerhafte Beschlüsse der Anleihensgläubigerversammlung . 96

§ 1 *Die Verletzung von Gesetz oder Anleihevertrag* 96

I. Allgemeines 96

II. Die Verletzung der Vorschriften betr. Einberufung und Zustandekommen der Beschlüsse 97
1. Die Verletzung von Vorschriften über die Einberufung 98
2. Die Verletzung von Vorschriften über das Zustandekommen der Beschlüsse 98
III. Die Kausalität der Mängel 100
1. Die Kausalität bei Verletzung von Vorschriften über die Einberufung 101
2. Die Kausalität bei Verletzung von Vorschriften über das Verfahren bei der Beschlußfassung 101

§ 2 Der Verstoß gegen die guten Sitten 103
I. Durch den Inhalt der Beschlüsse: Die Verletzung der gemeinsamen Interessen der Obligationäre 104
1. Das richterliche Prüfungsrecht 104
2. Die Kriterien der Verletzung der gemeinsamen Interessen . . . 106
II. Durch unredliches Zustandekommen der Beschlüsse 110

VI. Kapitel: **Die Sanktion mangelhafter Beschlüsse der Anleihensgläubigerversammlung** 113

§ 1 *Allgemeines* 113

§ 2 *Die Genehmigung von Beschlüssen der Anleihensgläubigerversammlung* 116
I. Die rechtliche Bedeutung der Genehmigung 116
II. Das Genehmigungsverfahren 118
1. Das erstinstanzliche Verfahren 118
2. Die Weiterziehung des Entscheides an das Bundesgericht . . . 120

§ 3 *Der Widerruf der Genehmigung* 124
I. Voraussetzungen 124
II. Das Verfahren 125
III. Wirkung und Ausschluß des Widerrufs 127

§ 4 *Die Anfechtung von Beschlüssen der Anleihensgläubigerversammlung* . 129
I. Die Rechtsnatur der Anfechtungsklage 129
II. Die Grundsätze des Anfechtungsverfahrens 129
1. Aktiv- und Passivlegitimation 129
2. Zuständigkeit 131
3. Anfechtungsfrist 131
III. Das Anfechtungsurteil 132
1. Wirkung 132
2. Die Kosten des Verfahrens 132
3. Die Weiterziehung des Urteils 132

Literatur-Übersicht

I. Allgemeine Literatur

Becker, Kommentar zum OR I. Abteilung, 2. Auflage, Bern 1941.
— Kommentar zum OR II. Abteilg. 1. Aufl. Bern 1934.
Beeler G., Die Wertpapiere im Schweizerischen Recht, Aarau 1937.
Blumenstein, Schuldbetreibungs- und Konkursrecht, Bern 1911.
Birchmeier, Handbuch des BG über die Organisation der Bundesrechtspflege, Zürich 1945/49.
Egger, Kommentar zum Personenrecht, 2. Auflage, Zürich 1930.
— Kommentar zum Familienrecht, 3. Teil, 2. Auflage, Zürich 1944/48.
Fleiner/Giacometti, Schweizerisches Bundesstaatsrecht, Zürich 1949.
Giacometti, Das Staatsrecht der schweizerischen Kantone, Zürich 1941.
Gmür, Kommentar zum Familienrecht, I. Abteilung, Bern 1923.
Guhl Theo, Das schweiz. Obligationenrecht, 4. Auflage, Zürich 1948.
Hafter, Kommentar zum Personenrecht, Bern 1919.
Honegger A., Wertpapiere und Dokumente, Zürich 1950.
Huber Eugen, System des schweizerischen Privatrechts.
Jaeger C., Kommentar zum SchKG, Zürich 1911.
— Schuldbetreibungs- und Konkurs-Praxis der Jahre 1915—1920, Zürich 1921.
Jaeger/Daeniker, Schuldbetreibungs- und Konkurs-Praxis der Jahre 1911—1945, Zürich 1947.
Jäggi P., Kommentar zum OR, 7. Teil: Wertpapiere, Zürich 1949/51.
Leemann, Kommentar zum Sachenrecht, 1. Auflage, Bern 1920/25.
Leuch, Die Zivilprozeßordnung für den Kanton Bern, Bern 1937.
Protokoll der Expertenkommission betr. Revision der Titel 24—33 OR, Bern 1924/25.
Oser/Schönenberger, Kommentar zum OR Allg. Teil, 2. Aufl. Zürich 1929.
— Kommentar zum OR Spez. Teil, 2. Aufl. Zürich 1936.
Schucany E., Kommentar zum Aktienrecht, Zürich 1939.
Siegwart, Kommentar zum OR, Die Personengesellschaften, Zürich 1938.
— Kommentar zum OR, Die Aktiengesellschaft, Zürich 1945.
Von Thur/Siegwart, Allgemeiner Teil des OR, erster Halbband, Zürich 1942.
Tuor, Das schweizerische Zivilgesetzbuch; 5. Auflage, Zürich 1948.
Wieland K., Handelsrecht, 2. Band: Die Kapitalgesellschaften, München und Leipzig 1931.
Weber/Brüstlein, Kommentar zum SchKG, 2. Auflage, von Reichel, Zürich 1901.

II. Spezielle Literatur

Ansmannn Heinz, Schuldverschreibungsgesetz, Kommentar, München 1933.
Azencot Fernand, La protection des porteurs d'obligations, thèse Paris 1938.
Beck Emil, Die Gläubigergemeinschaft bei Anleihensobligationen, Systematische Darstellung und Kommentar, Bern 1918.
Boesch Walter, Willensmängel beim Beitritt zu Kapitalgesellschaften, Diss. Zürich 1937.
Brandenburg Auguste A., Le groupement des obligataires, Etude de droit comparé. Thèse Lausanne 1912.
Braunschweig Benno, Obligationärgemeinschaft und Gläubigerschutz im schweizerischen Recht, Diss. Basel 1923 (Maschinenschrift).
Brühlmann Walther, Bundesgesetz über die Ausgabe von Pfandbriefen, Zürich 1931.
Brunner Hugo, Die öffentliche Anleihe und die Organisation der Anleihegläubiger, Diss. Bern 1913.
Burckhardt W., Die rechtliche Natur der Personenverbände, Diss. Bern 1896.
Comment Albert, Les atteintes portées au droit civil par des mesures législatives exceptionelles ZSR 1938, S. 216 a ff.
Cordonnier Paul, Le nouveau régime des obligataires, Journal des Sociétés 1936, S. 209 ff.
David Karl, Die Anfechtung der Stimmabgabe bei den Verbandsbeschlüssen, Diss. Frankfurt a. M. 1930.

Deggeller O., Die Beschwerde an das Bundesgericht in SchKG-Sachen, Diss. Zürich 1923.
Demogue Jean, La protection des obligataires, Paris 1937.
Dubach Werner, Beiträge zum Recht der Anleihensobligationen, 1. Die variable Verzinsung, 2. Die Pfandentlassung, Diss. Zürich 1931.
Düring M., Teilnahme des Pfandgläubigers an der Gläubigergemeinschaft, ZbJV 59 (1923), S. 118 f.
Eberli Max, Die Sicherung von Anleihensobligationen und das Institut der Serientitel, Diss. Zürich 1908.
Egger A., Die Schranken der Majoritätsherrschaft im Aktienrecht, ZSR 45 S. 1 ff.
Ehrbar Max, Die Anfechtung von GV-Beschlüssen nach ungeschriebenem Recht, Diss. Zürich 1941.
Ensslin Richard, Das Recht auf Anfechtung gesetz- oder statutenwidriger GV-Beschlüsse der A. G., Diss. Zürich 1930.
Escarra Jean, Traité théorique et pratique de l'organisation des obligataires, Paris 1922.
Faessler Rodolphe, La fusion des sociétés anonymes, thèse Lausanne 1925.
Fiori Silvio, Die Gläubigerversammlung im schweizerischen Konkursrecht, Diss. Bern 1904.
Freund G. S., Die Rechtsverhältnisse der öffentlichen Anleihen, Berlin 1907.
Göppert/Trendelenburg, Gesetz betreffend die gemeinsamen Rechte der Besitzer von Schuldverschreibungen, Kommentar, 2. Auflage, Berlin 1915.
Gubler F. T., Vertretung und Treuhand bei Anleihen nach schweizerischem Recht, Diss. Zürich 1940.
Haab Robert, Gläubiger und Schuldner in der Krise. (Zur wirtschaftlichen Krise, herausgegeben von der Basler Handelskammer.), Basel 1934.
Hagmann Werner, Das Mitwirkungs- und Eingriffsrecht des Richters im Bereiche der A. G., Diss. Bern 1939.
Haymann Franz, Die Mehrheitsentscheidung. Ihr Sinn und ihre Schranke, in Festgabe für Rudolf Stammler zum 70. Geburtstag, Berlin 1926.
Heinemann G. W., Die gemeinsamen Rechte der Besitzer von Schuldverschreibungen, i. Juristische Wochenschrift, 62. Jahrgang, 1933, S. 84 ff.
Hensel Eduard, Das Generalversammlungsrecht der Genossenschaft nach dem neuen schweizerischen Obligationenrecht, Diss. Zürich 1942.
Huber Eugen: Gläubigergemeinschaft bei Anleihensobligationen ZbJV 53 (1917), S. 550 ff.
Huber Franz, Der Schutz der Obligationäre nach den Entwürfen zum OR, Diss. Bern 1936.
Hueck Alfred, Anfechtbarkeit und Nichtigkeit von GV-Beschlüssen bei der A. G., Mannheim 1924.
Hüssy Othmar, Der Nachlaßvertrag und die Stundung als Grundlagen der rechtlichen Sanierungsmaßnahmen nach schweizerischem Recht, Diss. Zürich 1944.
Jaeger C., Die Gläubigergemeinschaft bei Anleihen von Kantonen und Gemeinden SJZ 33, S. 81 ff.
— Die Genußschein-Inhaber als Gläubigergemeinschaft, SJZ 36, S. 309.
Kern Helmut, Vertreter und Treuhänder bei Anleihensobligationen, Diss. Basel 1932 (Maschinenschrift).
Koenige Heinrich, Kommentar zum Gesetz betr. die gemeinsamen Rechte der Besitzer von Schuldverschreibungen, 2., völlig umgearbeitete Auflage, Berlin 1922.
Lardelli Albert, Die Obligationen der Aktiengesellschaft. Diss. Zürich 1913.
Lederer Heino, Die Verwaltungs- und Kontrollbefugnisse der Obligationäre einer A. G. nach inländischem und ausländischem Recht (Arbeiten zum Handels-, Gewerbe- und Landwirtschaftsrecht Nr. 85), Breslau 1941.
Merzbacher S., Das Reichsgesetz betr. die gemeinsamen Rechte der Besitzer von Schuldverschreibungen, München 1900.
Netter Jean, De l'importance économique et financière des groupements d'obligataires, thèse Paris 1934.
Oftinger Karl, Gesetzgeberische Eingriffe in das Zivilrecht ZSR 1938 S. 481 a ff.
Oulevey Roland-R., Le statut juridique des obligataires, thèse Lausanne 1929.
Peter Ernst, Die Umwandlung von Anleihensobligationen in Vorzugsaktien, Diss. Fribourg 1923.
Du Pasquier Claude, La récente loi neuchâteloise et les emprunts des communes endettées, SJZ 32, S. 321 ff.

De Perregaux Paul, De la nature juridique des émissions d'obligations, thèse Fribourg 1922.
Peyer Rudolf, Nichtige und anfechtbare Generalversammlungsbeschlüsse, Diss. Zürich 1944.
Portmann Franz, Die Industrieobligation, Diss. rer. pol. Bern 1932.
Riesser Kurt, Zur Kritik der Gesetzesentwürfe betr. das Hypothekenbankgesetz und das Gesetz über die gemeinsamen Rechte der Besitzer von Schuldverschreibungen, Beilageheft z. 47. Band der Zeitschrift für das gesamte Handelsrecht.
Schmid Werner, Die Sanierung privater Eisenbahn- und Schiffahrtsunternehmungen (Nachlaß- und Gläubigergemeinschaftsverfahren), Diss. Zürich 1939.
Schweizer Hans, Die rechtliche Natur der Obligationenanleihe und ihrer Gläubigergemeinschaft, Diss. Zürich 1925.
Zur Frage des Verhältnisses von Gläubigergemeinschaft und allgemeinem Nachlaßverfahren, SJZ 23, S. 5 ff.
Schwyzer Alfred, Der gerichtlich bestätigte Nachlaßvertrag mit Vermögensabtretung außer Konkurs, Diss. Bonn 1930.
Siegwart A., Gutachten betr. Anfechtung von Beschlüssen einer Obligationärversammlung, 2. März 1944 (unveröffentlicht).
Spieß Arnold, Der Grundsatz der gleichmäßigen Behandlung der Aktionäre, Diss. Zürich 1941.
Stockmann Werner, Der Schuldnerschutz im schweizerischen Vollstreckungs- und Sanierungsrecht, Diss. Freiburg 1940.
Thaller, La construction du droit des obligataires sur la notion d'une société qui existerait entre eux (annales de droit commercial 1894 S. 65 ff).
Travaux de la Semaine internationale de Droit, Paris 1937, VI. la protection des obligataires.
Wackernagel Eduard, Die Obligationärgemeinschaft nach geltendem schweizerischen Recht, Diss. Basel 1927 (Maschinenschrift).
Walther, Annäherungen zwischen Obligation und Aktie, Diss. Leipzig 1930.
Weber Felix, Die Revision des Rechtes der Gläubigergemeinschaft und der gerichtliche Nachlaßvertrag außer Konkurs, Diss. Zürich 1929.
Wieland Alfred, Gutachten betr. Rückkauf der Zentralbahn durch den Bund, ZSR 20, S. 1 ff.
Wyler Markus, Sanierungen und Obligationäre, Zürich 1936.
Zeltner Karl, Die Anleihensobligationen der Handelsgesellschaften nach schweizerischem, französischem und italienischem Recht, Diss. Basel 1940 (Maschinenschrift).
Ziegler A., Kommentar zum OR XXXIV. Titel, Anleihensobligationen, Bern 1950.
Von Zimmermann Friedrich, Die Teilschuldverschreibung und das Reichsgesetz betr. die gemeinsamen Rechte der Besitzer von Schuldverschreibungen, Diss. Greifswald 1901.

III. Gesetzessammlungen, Gerichtspraxis, Zeitschriften

Amtliche Sammlung der Bundesgesetze und Verordnungen. (AS)
Bundesblatt. (BBl)
Blätter für zürcherische Rechtsprechung. (BlZR)
Dalloz: Recueil périodique et critique.
Entscheidungen des schweizerischen Bundesgerichtes, amtliche Sammlung. (BGE)
Finanz-Revue.
Journal des Sociétés, Paris.
Praxis des Bundesgerichts. (Praxis)
Reichsgericht in Zivilsachen, Entscheidungen. (RGZ)
Die schweizerische Aktiengesellschaft. (Schweiz. A. G.)
Schweizerische Juristen-Zeitung. (SJZ)
La Semaine judiciaire.
Stenographisches Bulletin der Bundesversammlung. (Sten. Bull.)
Zeitschrift des bernischen Juristenvereins. (ZBJV)
Zeitschrift für das gesamte Handelsrecht, Stuttgart.
Zeitschrift für schweizerisches Recht. (ZSR)

Hauptsächlichste Abkürzungen

BB	= Bundesbeschluß
BG	= Bundesgesetz
BR	= Bundesrat
BRB	= Bundesratsbeschluß
Botschaft	= Botschaft des Bundesrates zum Entwurf eines Bundesgesetzes über die Gläubigergemeinschaft bei Anleihensobligationen vom 12. Dezember 1947.
BGer.	= Bundesgericht
Décret-loi	= Décret-loi du 30 octobre 1935 relatif à la protection des obligataires.
GGV	= Verordnung betr. die Gläubigergemeinschaft bei Anleihensobligationen vom 20. Februar 1918.
GV	= Generalversammlung.
OG	= Bundesgesetz über die Organisation der Bundesrechtspflege vom 16. Dezember 1943.
OR (Art. 1157—1186)	= Bundesgesetz betr. Abänderung der Vorschriften des Obligationenrechts über die Gläubigergemeinschaft bei Anleihensobligationen, vom 1. April 1949.
OR 1936 bzw. rev. OR	= Art. 1157—1182 OR in der Fassung des Bundesgesetzes vom 18. Dezember 1936.
OV	= Obligationärversammlung.
SchKG	= Bundesgesetz über Schuldbetreibung und Konkurs vom 11. April 1889/28. September 1949.
SchVG	= Reichsgesetz betr. die gemeinsamen Rechte der Besitzer von Schuldverschreibungen vom 4. Dezember 1899/14. Mai 1914/24. September 1932.
VO	= Verordnung des Bundesrates über die Gläubigergemeinschaft bei Anleihensobligationen vom 9. Dezember 1949.
VZEG	= Bundesgesetz betr. Verpfändung und Zwangsliquidation von Eisenbahnen, 1917.

Vorwort

Die vorliegende Arbeit geht auf eine Anregung meines unvergeßlichen Lehrers, Herrn Prof. Dr. Alfred Siegwart sel., zurück, dessen hier in Dankbarkeit gedacht sei. Die Abhandlung bezog sich ursprünglich nur auf die Frage der Anfechtung von Beschlüssen der Anleihensgläubigerversammlung nach den Bestimmungen der bis 1. Januar 1950 in Kraft gewesenen Verordnung des Bundesrates vom 20. Februar 1918 über die Gläubigergemeinschaft bei Anleihensobligationen. Die in den Jahren 1947/49 durchgeführte Revision des zweiten Abschnittes des Titels 34 OR (Art. 1157 bis 1186) machte eine wesentliche Umarbeitung des Stoffes unter Berücksichtigung der Ergebnisse der Gesetzesrevision notwendig, wodurch eine starke Verzögerung in der Vollendung der Arbeit eintrat. Ich möchte Herrn Prof. Dr. P. Jäggi, Freiburg, für die wohlwollende Förderung, die er mir bei der Ausarbeitung dieser Abhandlung zuteil werden ließ, herzlich danken.

I. KAPITEL

Die Gläubigergemeinschaft bei Anleihensobligationen im allgemeinen

§ 1. Begriffliches

Die Gläubigergemeinschaft baut auf dem Begriff der Anleihensobligation auf. Dieser Ausdruck wird vom Gesetzgeber auch in anderem Zusammenhang verwendet, ohne daß er indessen im Gesetz irgendwo umschrieben würde. So wird im Art. 875 ff. ZGB die grundpfändliche Sicherstellung für Anleihensobligationen geregelt; Art. 669 OR enthält Vorschriften über die Bilanzierung der von der Aktiengesellschaft ausgegebenen Obligationen; die Art. 752 und 1156 OR legen den Prospektzwang bei der Ausgabe von Anleihensobligationen, sowie die Haftung bei Verletzung dieser Vorschrift fest. Im Bereiche des öffentlichen Rechtes wird in Art. 10 lit. a) des Bundesgesetzes über die Stempelsteuer die Stempelsteuerpflicht auf Anleihensobligationen statuiert, aber auch hier ohne entsprechende Definition der Anleihensobligation; allerdings könnte eine solche Umschreibung nicht ohne weiteres auch für das Privatrecht Anwendung finden [1].

Da der Ausdruck «Anleihensobligation» seinerseits den Begriff der Anleihe voraussetzt, ist vorerst dieser abzuklären.

I. Die Anleihe

Das Wesen der Anleihe tritt deutlich hervor, wenn man sich die Umstände, welche zu ihrer Ausbildung geführt haben, und den wirtschaftlichen Zweck, dem sie dient, vergegenwärtigt. Ursprünglich Geldquelle des öffentlichen Gemeinwesens zur Deckung des staatlichen Finanzbedarfes [2], wurde die Anleihe im Laufe des 19. Jahrhunderts durch den mächtigen Aufschwung von Industrie und Handel zu einem hervorragenden Finanzierungsmittel privater Unternehmungen. Die fortschreitende Konzentration der Kräfte in der modernen Wirtschaftsentwicklung brachte eine gewaltige Steigerung des Kapitalbedarfes der privaten Unternehmung, sodaß der einzelne Geldgeber nicht mehr imstande war, die notwendigen Mittel zur Verfügung zu stellen, zumal gerade die großen Vermögen bereits als Eigenkapital in den Unternehmungen gebunden waren. Man mußte daher ein Mittel finden, welches die vielen brach liegenden kleinen Kapitalien erfaßte und zusammenführte, um sie der Wirtschaft dienstbar zu machen. Der große Kapitalbedarf der einzelnen Unternehmung war

---

[1] Ansmannn Heinz: Schuldverschreibungsgesetz, Komm. München 1933. Anm. 8 zu § 1, S. 21. Vgl. unten S. 4.

[2] Freund G. S.: Die Rechtsverhältnisse der öffentlichen Anleihen, Berlin 1907, S. 11 ff; Brunner Hugo: Die öffentliche Anleihe und die Organisation der Anleihensgläubiger. Diss. Bern 1913. S. 6 ff.

bald durch die Erweiterung der industriellen oder verkehrstechnischen Anlagen (z. B. Elektrizitätswerke, Eisenbahnen), bald durch das Bestreben der Unternehmer, sich an andern Betrieben und Gesellschaften zu beteiligen (Finanzierungsgesellschaften), bedingt. Derartige Zweckbestimmungen setzten aber voraus, daß das aufgebrachte Fremdkapital für lange Zeit an die Unternehmung gebunden blieb [3]. Dieses Moment der Langfristigkeit des Kredites stand indessen in einem gewissen Gegensatz zum Bestreben des Kleinsparers, seine Mittel nicht für längere Zeit zu immobilisieren, sondern darüber im Bedarfsfall zu eigenen Zwecken disponieren zu können. Der Interessengegensatz wurde dadurch gelöst, daß der Rückforderungsanspruch in Wertpapieren mit einheitlichen Bedingungen verbrieft wurde, womit der Anspruch, besonders bei der aufstrebenden Entwicklung der Börsen, jederzeit leicht realisierbar war.

So hat sich die heutige Anleihe herausgebildet. Ihre begriffswesentlichen Elemente können wie folgt umschrieben werden: Langfristiges Darlehen von großem Betrag, das, in Teilbeträge auf einheitlicher Grundlage zerlegt, von einem Kreis beliebiger Personen aufgebracht wird und wobei Zins- und Rückforderungsanspruch in Wertpapieren verbrieft sind [4].

Die Begründung des Anleiheverhältnisses wickelt sich juristisch in einem doppelten Geschäft ab, nämlich dem Grundgeschäft, das sich als Darlehensvertrag charakterisiert und dem Begebungsvertrag mit Bezug auf die Titel [5]. Daß die Anleihensaufnahme wirtschaftlich immer die Funktion eines Darlehens erfüllt, ist unbestritten [6]. Hingegen bestehen über die juristische Natur dieses Rechtsgeschäftes zwei verschiedene Auffassungen; nach der einen ist darin ein Kaufvertrag zu erblicken, da der Anleiheschuldner sich dem Obligationär gegenüber zur Eigentumsübertragung an der Anleihensobligation verpflichte, wogegen der Obligationär die Leistung des entsprechenden Teilbetrages der Anleihesumme verspreche [7]. Dem gegenüber betonen die Vertreter der Darlehenstheorie [8], daß die Konstruktion der Anleihensaufnahme als Darlehensvertrag nicht nur der wirtschaftlichen Funktion der Anleihe, sondern auch dem Willen der Parteien

---

[3] Portmann Franz: Die Industrieobligation, Diss. rer. pol. Bern 1932 S. 20 ff.

[4] Vgl. dazu Freund a. a. O. S. 5; Brunner Hugo a. a. O. S. 5.
Schweizer Hans: Die rechtliche Natur der Obligationenanleihe und ihrer Gläubigergemeinschaft, Diss. Zch. 1925 S. 34.

[5] Beeler G.: Die Wertpapiere im Schweizerischen Recht, Aarau 1937, S. 232.

[6] Beck Emil: Die Gläubigergemeinschaft bei Anleihensobligationen nach der VO des BR vom 20. Februar 1918, Bern 1918, S. 48.
Dubach Werner: Beiträge zum Recht der Anleihensobligationen, Diss. Zch. 1931, S. 4.

[7] Vertreter: siehe bei Beck a. a. O. S. 48 Anm. 2, ferner bei Weber Felix: Die Revision des Rechtes der Gläubigergemeinschaft und der gerichtliche Nachlaßvertrag außer Konkurs, Diss. Zch. 1929, S. 80, Anm. 40; Becker, Komm. zum OR, 2. Auflage, Note 6 zu Art. 312 OR, Oser/Schönenberger, Komm. z. OR, Note 21 zu Art. 312 OR; Kern Helmuth: Vertretung und Treuhand bei Anleihensobligationen, Diss. Basel 1932.

[8] Vergl. die bei Beck a. a. O. S. 47, sowie bei Weber a. a. O. S. 80, Anm. 41 angeführten Autoren; ferner: von Thur/Siegwart: Allgemeiner Teil OR Bd. 1, Anm. 6 S. 8; de Perregaux Paul: De la nature juridique des émissions d'obligations, thèse Fribourg 1922, S. 115 Zeltner Karl: Die Anleihensobligationen der Handelsgesellschaften, Diss. Basel 1940 S. 12.

entspreche. In der Tat will sich der Schuldner mit der Begebung der Anleihe Geldmittel beschaffen, ohne im Augenblick selbst einen realen Gegenwert leisten zu können; er gibt vielmehr das Versprechen ab, die erhaltene Geldsumme in einem vertraglich festgelegten spätern Zeitpunkt zurückzuzahlen und bis dahin zu verzinsen. Anderseits sucht der Anleihensgläubiger eine Kapitalanlage und will sich nicht an einem Tauschgeschäft beteiligen.

Für die Auffassung der Anleihe als Darlehen sprechen auch die praktischen Folgen, welche sich ergeben, je nachdem man die Anleihensaufnahme als Kauf- oder als Darlehensvertrag konstruiert. Man braucht sich nur den Tatbestand zu vergegenwärtigen, bei welchem der Schuldner zwischen dem Zeitpunkt der Zuteilung der Titel auf Grund der Subskription und demjenigen der Leistung der Valuta zahlungsunfähig wird. Beim Darlehensvertrag gilt für diesen Fall die Sonderbestimmung des Art. 316 OR, wonach der Darleiher die Aushändigung des Darlehens ohne weiteres verweigern kann[9], während beim Kaufvertrag die allgemeine Bestimmung des Art. 83 OR Platz greift, wonach zwar die Leistung solange zurückgehalten werden kann, bis die Gegenleistung sichergestellt ist; ein Rücktritt vom Vertrag ist im letztern Falle aber erst möglich, wenn innert angemessener Frist keine Sicherstellung erfolgt ist. Man kann sich überhaupt fragen, ob nicht der Anleihegläubiger (als Käufer) zur Abnahme der Titel und zur Bezahlung der Valuta verpflichtet sei, trotz der beim Schuldner eingetretenen Verschlechterung der Finanzlage; denn die Leistung des Schuldners besteht ja einstweilen lediglich in der Aushändigung des Titels und diese Leistung wird er trotz seiner prekären Lage vornehmen können[10]. Tritt die Zahlungsunfähigkeit des Anleiheschuldners erst nach Ausfolgung der Titel und Bezahlung der Anleihesumme durch die Anleihensgläubiger ein, dann steht dem Anleihensgläubiger als «Käufer» zwar die Wandelungsklage wegen Sachmängeln (OR 205) zu Gebote. Er wird aber bei seinem insolventen Schuldner mit der Rückforderung des «Kaufpreises» für die wertlose Obligation doch nicht mehr erreichen können, als der «Darlehensgläubiger», der gestützt auf die Anfechtung des «Darlehensvertrages» wegen Willensmängeln den Darlehensbetrag zurückfordert[11].

Uebrigens zeigt gerade die kurze Verjährungsfrist der Wandelungsklage, welche mit der Aushändigung der Titel zu laufen beginnen würde, daß die Normen über den Kauf für die Anwendung auf ein langfristiges Rechtsverhältnis, wie es die Anleihe ist, nicht geeignet sind.

Mit Bezug auf die übrigen Begriffsmerkmale der Anleihe ist zunächst zu bemerken, daß es sich um einen großen Darlehensbetrag, sowie um eine relativ große Zahl von Titeln handeln muß[12]. Ein Minimalbetrag, bzw.

---

[9] Vgl. den Entscheid des Tribunal civil de Gray, Journal des Sociétés, Jahrgang 1940, S. 148.

[10] Freund a. a. O. S. 79.

[11] Vgl. aber unten S. 8/9.

[12] Eugen Huber i. ZBJV 53 (1917), S. 550 ff.; Leemann: Komm. z. Sachenrecht, Vorbemerkungen Nr. 3 a S. 1046; Beck a. a. O. S. 40/41.

eine Minimalzahl ist allerdings gesetzlich nicht vorgeschrieben. Es ist Sache der Verkehrsübung, die betr. Grenzen zu bestimmen. Die Anleihenssumme braucht übrigens nicht notwendigerweise mit einem festen Betrag zum vorneherein angegeben zu werden. Der Schuldner kann sich vorbehalten, die Zeichnung nach seinem Ermessen zu schließen [13].

Wesentlich ist ferner die Verkörperung der Anleihensforderungen in Wertpapieren [14]. Auf dieses Merkmal wurde entscheidend abgestellt bei der Einordnung der Bestimmungen über die Gläubigergemeinschaft in das Wertpapierrecht [15]. Hierin gehen die Begriffsbestimmungen der Anleihensobligation, wie sie für das ZGB und OR als maßgebend betrachtet werden und wie sie im Stempelsteuerrecht verwendet werden, auseinander, da für den steuerrechtlichen Begriff der Anleihensobligationen die Wertpapiereigenschaft nicht unbedingt erforderlich ist [16].

Als weiteres Begriffsmerkmal der Anleihe gilt die Oeffentlichkeit [12]. Der Schuldner wendet sich nicht an einen bestimmten, beschränkten Kreis von Geldgebern, sondern an die Allgemeinheit; die Person des Gläubigers spielt für ihn keine Rolle. Dies kommt auch darin zum Ausdruck, daß die Titel, welche den Anleihensgläubigern ausgehändigt werden, negotiabel sind und beliebig weiterveräußert werden können, außer im Falle vinkulierter Namensobligationen. Jeder, der ein solches Wertpapier rechtsgültig erwirbt, wird Anleihensgläubiger. Dem Erfordernis der Oeffentlichkeit ist Genüge getan, wenn der Schuldner sich vorerst nur an einen kleinen Kreis von Geldgebern wendet und die Titel erst durch Weiterübertragung seitens der ersten Erwerber in die Oeffentlichkeit gelangen [17].

Schließlich kommt als letztes Moment hinzu, daß die Anleihenstitel auf einheitlicher Grundlage beruhen müssen [18]. Die Obligationen entspringen alle einem gemeinsamen Schuldgrund und sind nur Teile der einheitlichen Anleihensforderung [19]. Ihre Besonderheit beruht aber darin, daß dank entsprechender Ausgestaltung des Darlehensvertrages und Verkörperung der Teilforderungen in Wertpapieren jeder Obligationär selbständig gegen den Schuldner vorgehen kann [20]. Die Einheitlichkeit der Anleihensbedingungen muß mit Bezug auf die für die Anleihe gestellten Sicherheiten, auf den Zinsfuß, sowie auf die Rückzahlungschance gegeben sein; nicht notwendig ist, daß die Fälligkeit für alle Obligationen einer Anleihe gleich sei. Ebenso können die Obligationen im Nennwert verschieden sein. Daß diese Einheitlichkeit der Bedingungen gegeben sein muß, ergibt sich schon aus dem Charakter der Anleihe als einem einheitlichen Darlehensvertrag; dieser verlangt folge-

---

[13] Brunner a. a. O. S. 4; Zeltner a. a. O. S. 2.
[14] Beck a. a. O. S. 39.
[15] Entwurf I und Bericht betr. die Revision der Titel XXIV — XXXIII OR vom März 1920, S. 200.
[16] BGE 60 I 377; 69 I 103; 70 I 166.
[17] Sten. Bull. Ständerat 1932 S. 54.
[18] Eugen Huber, Leemann, Beck a. a. O., Zit. oben Fußnote 12.
[19] Vgl. BG betr. Verpfändung und Zwangsliquidation von Eisenbahnen, Art. 17 Abs. 1.
[20] Zeltner a. a. O. S. 3.

richtigerweise Einheitlichkeit des Vertragsinhaltes, der durch die Anleihensbedingungen gebildet wird [21].

II. Die Anleihensobligation

1. Begriff und Arten

Auf Grund des dargelegten Anleihebegriffes kann nun die Anleihensobligation umschrieben werden als Wertpapier, in welchem eine Anleihensforderung verbrieft ist [22]. Für die Begriffselemente kann auf das über den Begriff der Anleihe Gesagte verwiesen werden. Hingegen bedarf die Anleihensobligation noch der Abgrenzung gegenüber andern Wertpapieren.

In wirtschaftlicher Hinsicht weist die Anleihensobligation gewisse Aehnlichkeiten mit der Aktie auf, da in beiden Fällen ein großer Kapitalbetrag in eine Vielzahl kleinerer, einheitlicher Teilbeträge zur Erfassung der kleinen Ersparnisse zerlegt wird; in beiden Fällen sind die Titel auch als negotiable Papiere ausgestaltet [23]. Während aber die Aktie ein Mitgliedschaftsrecht verbrieft, enthält die Anleihensobligation ein Versprechen auf Rückzahlung einer Geldsumme von bestimmter Höhe und verkörpert damit ein Gläubigerrecht. Der Aktionär hat keinen Anspruch auf Leistung eines dem Nennwert des Titels entsprechenden Betrages, sondern nur auf einen verhältnismäßigen Liquidationsanteil; sein Titel repräsentiert einen Teil des Grundkapitals, weshalb er damit für die Schulden der Gesellschaft haftet. Anderseits hat er Anspruch auf eine vom Gewinn abhängige Dividende, während dem Obligationär in der Regel eine feste Vergütung für die Ueberlassung des Kapitals (Zins) zukommt. Allerdings kann sich unter gewissen Umständen der Charakter der Anleihensobligation auch rechtlich demjenigen der Aktie nähern; so, wenn infolge schwieriger finanzieller Lage des Schuldners ein variabler, vom Betriebsresultat abhängiger Zinsfuß eingeführt wird (Art. 1170 Ziff. 3 OR). Dem Obligationär stehen auch gewisse Kontroll- und Mitspracherechte zu, sofern der Schuldner mit der Erfüllung seiner Verbindlichkeiten gegenüber den Anleihensgläubigern im Rückstand ist (Art. 1160 OR) [24].

Zwischen Aktien und Anleihensobligationen sind die Genußscheine einzureihen, deren Inhaber nach Art. 657 OR eine den Vorschriften über die

[21] Die Einheitlichkeit der Bedingungen wird als nicht wesentlich erachtet von Beck a. a. O. S. 43; Leemann a. a. O. S. 1046, gleich wie im Text Schweizer a. a. O. S. 34/35; Zeltner a. a. O. S. 4.

[22] Schweizer a. a. O. S. 34.

[23] Walther: Annäherungen zwischen Obligation und Aktie. Diss. Leipzig 1930; Brunner H. a. a. O. S. 12 ff.

[24] Lederer Heino: Die Verwaltungs- und Kontrollbefugnisse der Obligationäre einer Aktiengesellschaft nach inländischem und ausländischem Recht, Marburg 1941 (Arbeiten zum Handels-, Gewerbe- und Landwirtschaftsrecht Nr. 85).

Gläubigergemeinschaft bei Anleihensobligationen unterstellte Gemeinschaft bilden. Die Genußscheine gewähren zwar keine Mitgliedschaftsrechte, enthalten aber anderseits auch kein Leistungsversprechen auf eine bestimmte Geldsumme wie die Anleihensobligationen, sondern sie verkörpern Ansprüche auf einen Anteil am Reingewinn oder am Liquidationsergebnis oder ein Recht auf den Bezug neuer Aktien.

Von andern, über Forderungen ausgestellten Urkunden, wie Sparhefte, Kassaobligationen etc. unterscheiden sich die Anleihensobligationen dadurch, daß sie nicht über vereinzelte Forderungen ausgestellt, sondern Teile eines einheitlichen Darlehens sind und daß ihnen damit ein Moment der Zusammengehörigkeit eigen ist, welches den übrigen vorgenannten Titeln nicht zukommt [25].

Mit Bezug auf die Art der Anleihensobligationen unterscheiden wir Obligationen, die auf den Namen lauten und solche, die auf den Inhaber ausgestellt sind [26]. In der Praxis überwiegen die Inhaber-Obligationen dank ihrer leichten Uebertragbarkeit.

2. Die Begebung der Titel

Es wurde bereits oben [27] dargelegt, daß die Anleihensaufnahme juristisch in einem doppelten Rechtsgeschäft vor sich geht. Das Grundgeschäft als Darlehensvertrag enthält seitens des Schuldners neben der Verpflichtung zur Rückzahlung des Darlehensbetrages und zur Leistung einer Vergütung (Zins) auch diejenige zur Ausstellung eines Titels. Es ist daher noch die rechtliche Natur dieses zweiten Rechtsgeschäftes, der Begebung des Titels, und die Rechtsnatur des Titels selbst zu behandeln. Dabei stellt sich in erster Linie die Frage, welches das Verhältnis des Begebungsvertrages zum ursprünglichen Darlehensvertrag sei. Es sind drei Lösungen denkbar, nämlich: Der Anspruch aus dem Wertpapier tritt konkurrierend neben denjenigen aus dem Darlehensvertrag; die Begebung des Titels führt eine Modifizierung des ursprünglichen Vertragsverhältnisses herbei; das Grundverhältnis erfährt durch die Begebung der Titel eine Novation. Die herrschende Lehre hat sich für diese letztere Lösung entschieden [28]. Mit Bezug auf die rechtliche Natur der Begebung selbst scheint der schweizerische Gesetzgeber auf dem Boden der sog. Creationstheorie zu stehen, wonach die Verpflichtung des Schuldners aus dem Wertpapier nicht erst mit der Uebergabe des Titels an den Gläubiger entsteht, sondern schon mit der bloßen Unterzeichnung des Titels durch den Schuldner. Dieser wird daher selbst dann aus dem Wertpapier verpflichtet, wenn dieses ohne seinen Willen in den Verkehr gelangte [29].

---

[25] Zeltner a. a. O. S. 15; Lardelli Albert: Die Obligationen der A. G. Diss. Zürich 1913 S. 5.

[26] Jäggi P. Kommentar zum OR 7. Teil (Wertpapiere) Anm. 286 zu Art. 965 OR.

[27] Vgl. oben S. 2.

[28] Eugen Huber a. a. O. S. 522; Schweizer a. a. O. S. 16 und dort zit.

[29] De Perregaux Paul, a. a. O. S. 82; vgl. Art. 979, 3 OR; BGE 38 II 160. Beeler a. a. O. S. 48/49.

III. Die Gläubigergemeinschaft bei Anleihensobligationen

1. Natürliche Rechtsgemeinschaft oder tatsächliche Interessengemeinschaft?

Auf der Anleihe, als einheitlicher Forderung einerseits und deren Aufteilung in Teilforderungen, welche in Wertpapieren verkörpert und damit in gewisser Hinsicht verselbständigt sind, anderseits, beruht die Gläubigergemeinschaft. Um die Rechtsnatur der Gläubigergemeinschaft zu bestimmen, ist es notwendig, vorerst das Verhältnis der in den Titeln verbrieften Einzelforderungen zueinander abzuklären [30]. Ueber diese Frage gehen indessen die Meinungen sehr weit auseinander, wobei die Auffassung über die Natur der Anleihensaufnahme (Kauftheorie — Darlehenstheorie) eine wesentliche Rolle spielt. Einerseits herrscht die Meinung, daß die einzelnen Anleihensforderungen voneinander unabhängig seien, sodaß der einzelne Wertpapiergläubiger sie ohne weiteres selbständig geltend machen und ihren Inhalt nachträglich durch Vereinbarung mit dem Schuldner jederzeit abändern könne. Zwischen den Obligationären bestehe lediglich eine tätsächliche Interessengemeinschaft, da sie alle während des Bestehens des Anleiheverhältnisses ein gleichgerichtetes Interesse am guten Gang des schuldnerischen Unternehmens und im Falle des Konkurses an gleichmäßiger Befriedigung ihrer Forderung hätten. Diese Auffassung wird hauptsächlich von den Vertretern der Kauftheorie verfochten [31].

Dem gegenüber besteht die Ansicht, daß auf Grund des Anleiheverhältnisses selbst nicht nur zwischen Schuldner und Obligationären, sondern auch zwischen den einzelnen Obligationären selbst Rechtsbeziehungen geschaffen werden, unabhängig von besonderer vertraglicher oder gesetzlicher Regelung [32]. Die Obligationäre stehen zusammen als *eine* Vertragspartei dem Schuldner gegenüber, sodaß der geschlossene Vertrag als einheitlicher zu betrachten ist und die Obligationäre als Teilhaber einer gemeinschaftlichen Forderung mit individuellen Ansprüchen erscheinen. Daß die Annahme rechtlicher Beziehungen zwischen den einzelnen Obligationären als solchen nicht ohne praktische Bedeutung ist [33], ergibt sich aus folgendem:

Nimmt man an, daß jeder Obligationär mit dem Schuldner in einem besonderen, von den Rechtsbeziehungen mit den übrigen Obligationären unabhängigen Vertragsverhältnis steht, so muß es dem Schuldner freistehen, nach erfolgter Emission mit einzelnen Obligationären das Anleiheverhältnis abändernde Vereinbarungen zu treffen. So könnte der Schuld-

[30] Schweizer a. a. O. S. 51 ff.

[31] Brunner a. a. O. S. 20, Beck a. a. O. S. 50, Wackernagel a. a. O. S. 10.

[32] Schweizer a. a. O. S. 55; Oulevey R.: Le statut juridique des obligationaires, thèse Lausanne 1929. S. 27; Weber a. a. O. S. 84, Gubler F. T.: Vertretung und Treuhand bei Anleihen nach schweiz. Recht. Diss. Zürich 1940, S. 7.

[33] a. M. Huber Franz: Der Schutz der Obligationäre nach den Entwürfen zum OR. Diss. Bern 1936, S. 95.

ner zum Beispiel mit einzelnen Obligationären nachträglich eine Vorverlegung des Fälligkeitstermines vereinbaren oder eigene Obligationen unbeschränkt freihändig zurückkaufen. Ein solches Vorgehen würde indessen gegen die Interessen der übrigen Obligationäre verstoßen. Der Obligationär geht bei der Zeichnung seiner Titel von der Voraussetzung aus, daß sämtliche Obligationäre gleichbehandelt werden und daß Aenderungen des Anleiheverhältnisses nur gegenüber sämtlichen Obligationären vorgenommen werden. Es ist in diesem Zusammenhang auf die früheren Darlegungen [34] zu verweisen, wonach die Anleihe nicht aus einer Reihe einzelner, voneinander unabhängiger Verträge besteht, sondern aus einem einzigen Vertrag, allerdings mit einer gewissen Verselbständigung der daraus entspringenden Ansprüche.

Das Bestehen von Rechtsbeziehungen zwischen den einzelnen Obligationären ist auch von unmittelbarer Bedeutung für die Frage, ob der einzelne Obligationär den Anleihevertrag nachträglich wegen Willensmängeln anfechten könne. Sieht man in den Teilforderungen einer Anleihe rechtlich voneinander völlig unabhängige Vertragsverhältnisse, so wird dies zur Bejahung der Frage führen, eine Lösung, die praktisch kaum befriedigen kann. Der einzelne Obligationär geht bei der Zeichnung seines Betrages von der Voraussetzung aus, daß er dem Schuldner seinen verhältnismäßig geringen Zeichnungsbetrag nicht allein zur Verfügung stellt, sondern daß neben ihm eine große Zahl weiterer Gläubiger dem Schuldner ihre finanziellen Mittel zur Verfügung stellen, sodaß die ganze Anleihesumme aufgebracht wird. Andernfalls wäre ja der Zweck, für den die Anleihe bestimmt ist, in vielen Fällen in Frage gestellt. In der Regel wird im Prospekt die Höhe der Anleihe und sehr oft auch der Zweck, für den sie bestimmt ist, ausdrücklich erwähnt. Es würde daher den Interessen der Gesamtheit der Obligationäre zuwiderlaufen, wenn hinterher bereits gezeichnete und einbezahlte Beträge unter Berufung auf Willensmängel zurückgefordert werden könnten. Die Rechtslage weist eine gewisse Aehnlichkeit auf mit dem Fall, wo ein Aktionär einer Gesellschaft, bei der noch keine Gläubiger vorhanden sind, oder bei der alle Gläubiger bereits befriedigt worden sind, seine Aktienzeichnung anfechten und den entsprechenden Betrag zurückfordern möchte [35]. Das Bundesgericht hat bei diesem Tatbestand die Anfechtung wegen Willensmängeln in konstanter Praxis versagt, obwohl hier das Haftungsprinzip und der Schutz der Gläubigerinteressen keine Rolle mehr spielen [36].

Geht man aber davon aus, daß die Anleihe ein einheitlicher Vertrag ist, der von den in einer natürlichen Rechtsgemeinschaft stehenden Obligationären mit dem Schuldner geschlossen wird, dann kann eine Anfechtung des Vertrages wegen Willensmängeln auch nur durch die Gesamtheit der Obligationäre (durch Beschluß der OV) erfolgen. Auf diese Weise wären die Interessen des einzelnen Obligationärs, vorschriftsgemäßes Zu-

---

[34] Vgl. oben S. 4.

[35] Vergleich dazu Boesch Walter: Willensmängel beim Beitritt zu einer Kapitalgesellschaft, Diss. Zürich 1937, S. 82 ff.

[36] Praxis Band 5 Nr. 26, BGE 32 II 96, BGE in Schweiz. A. G. 1936, S. 89.

standekommen des Beschlusses vorausgesetzt, nicht verletzt und der Grundsatz der Gleichbehandlung gewahrt [37].

2. Rechtspolitische Begründung der rechtlichen Organisation der Anleihensgläubiger

Es ist mithin anzunehmen, daß unter den Obligationären schon auf Grund des Anleiheverhältnisses und unabhängig von jeder gesetzlichen Regelung der Gläubigergemeinschaft eine natürliche *Rechts*gemeinschaft und nicht nur eine tatsächliche Interessengemeinschaft besteht. Damit ist aber noch keine *organisierte Rechtsgemeinschaft* vorhanden, die etwa befähigt wäre, durch Mehrheitsbeschlüsse rechtsgestaltend auf das Anleiheverhältnis einzuwirken. Die besondere Stellung der Anleihensgläubiger sowohl beim Abschluß des Anleihevertrages als auch während der Dauer des Anleiheverhältnisses läßt indessen eine Organisation der Obligationäre als notwendig erscheinen. Diese bedarf aber einer besonderen vertraglichen oder gesetzlichen Grundlage. Während normalerweise ein Vertrag das Resultat der Verhandlungen zwischen den Vertragsparteien ist und beide Kontrahenten ihre Vorschläge anbringen und Abänderungen beantragen können, ist es beim Anleihensvertrag der Schuldner allein, welcher den Vertragsinhalt bestimmt; der einzelne Obligationär kann nur entweder auf den Vertragsabschluß verzichten oder den Vertrag so unterzeichnen, wie er ihm vom Schuldner vorgelegt wird. Bei der Vielzahl von Obligationären ist eine gründliche Ueberprüfung der finanziellen Lage des Schuldners, welche beim Abschluß eines Darlehensvertrages, wie während dessen Dauer von wesentlicher Bedeutung ist, durch den einzelnen Obligationär kaum möglich; auch unter diesem Gesichtspunkt ist somit eine Vertretung der Gesamtheit der Obligationäre erwünscht. Der Mangel einer Organisierung der Anleihensgläubiger, insbesondere das Fehlen eines die Gesamtheit der Obligationäre vertretenden Organs, hat sich besonders auch in jenen Fällen fühlbar gemacht, wo die Anleihe mit grundpfändlicher Sicherheit ausgestattet werden sollte. Geriet der Schuldner während der Dauer des Anleiheverhältnisses mit der Erfüllung seiner Verpflichtungen in Verzug und mußte der einzelne Obligationär seine Rechte auf dem Klagewege geltend machen, so waren oft das Risiko und die Kosten eines Prozesses außer jedem Verhältnis zum Interesse des einzelnen Obligationärs. Ein Zusammenschluß mehrerer war oft ausgeschlossen, weil in der Regel die Anleihensgläubiger unter sich unbekannt sind. Anderseits kann der Schuldner bei der Langfristigkeit des Anleiheverhältnisses oft in finanzielle Schwierigkeiten geraten, welche bei Abschluß des Anleihevertrages nicht vorausgesehen werden konnten, über die ihn aber vielleicht eine Abänderung des Anleihevertrages, z. B. im Sinne einer Hinausschie-

[37] Vgl. Zur Frage der Anfechtung des Anleihevertrages wegen Willensmängeln die besonders publizierten Urteile des Kantonsgerichtes Graubünden vom 10./16. und 12./17. Februar 1932, welche die Anfechtungsklagen der einzelnen Obligationäre schützten; das Bundesgericht, an welches die erwähnten Urteile weitergezogen wurden, hat die Frage offengelassen. Unveröffentlichter BGE vom 18. 5. 1932 und dazu Schweiz A. G. 1932 S. 27 ff.

bung der Fälligkeit des Kapitals, hinwegbringen könnte. Der Schuldner kann aber auch sonst etwa Interesse an einer Aenderung des Anleiheverhältnisses haben, so z. B. wenn er ein den Obligationären verhaftetes Pfandobjekt veräußern möchte, wobei den Obligationären ein anderes Pfandobjekt reserviert werden soll. Besteht keine Organisation unter den Gläubigern, so können Abänderungen nur mit Zustimmung sämtlicher Obligationäre getroffen werden, was in der Mehrzahl der Fälle schon deshalb ausgeschlossen ist, weil nicht sämtliche Obligationäre ausfindig gemacht werden können.

3. Die durch die GGV geschaffene Rechtslage

Diesem sowohl auf Seite der Obligationäre wie auf Seite des Schuldners vorhandenen Bedürfnis kam die bundesrätliche Verordnung vom 20. Februar 1918 entgegen, indem damit eine Gläubigergemeinschaft der Anleihensobligationäre geschaffen wurde, deren Grundzüge nunmehr in die ordentliche Gesetzgebung übergeführt worden sind [38].

Die Gläubigergemeinschaft kann unter bestimmten Voraussetzungen für sämtliche Obligationäre bindende Mehrheitsbeschlüsse fassen. Durch die gesetzliche Regelung der Vertretungsverhältnisse wird sie in gewissem Sinne handlungsfähig gemacht. Die Organisation der Anleihensgläubigergemeinschaft wird in den Art. 1157—1186 OR geregelt.

Aus der Umschreibung der Verhältnisse, welche eine Organisierung der Anleihensgläubiger notwendig machten, ergibt sich bereits auch der *Zweck der Gläubigergemeinschaft,* der in der Gesetzgebung mit «Wahrung der gemeinsamen Interessen der Anleihensgläubiger» bezeichnet wird. Die Gläubigergemeinschaft bezweckt nicht die Mehrung der vermögenswerten Rechte der Obligationäre, sondern sie ist auf die Erhaltung der den Obligationären auf Grund des Anleihevertrages bereits zustehenden Rechte gerichtet. Deshalb wird auch etwa gesagt, Gegenstand der Gläubigergemeinschaft sei das gemeinsame Verwaltungsrecht an den Anleihensforderungen [39].

Es bleibt nun noch die systematische Einreihung der gesetzlichen Gläubigergemeinschaft in das Recht der Personenmehrheiten, dessen Hauptkategorien einerseits die Personengesellschaften, anderseits die Körperschaften bilden, vorzunehmen [40].

4. Rechtsnatur der Gläubigergemeinschaft bei Anleihensobligationen

Es hat nicht an Autoren gefehlt, welche in der Gläubigergemeinschaft eine juristische Personen erblicken [41]. Als solche wird sie übrigens ausdrücklich in Art. 10 des franz. Décret-loi vom 30. Oktober 1935 bezeichnet.

---

[38] Vgl. unten S. 19 ff.

[39] Wackernagel a. a. O. S. 50; Zeltner a. a. O. S. 118.

[40] Siegwart. Komm. zum OR: Die Personengesellschaften, Vorbem. zu Art. 530—551 OR.

[41] Thaller: La construction du droit des obligataires sur la notion d'une société qui existerait entre eux (annales de droit commercial 1894 S. 65 ff.); Wackernagel a. a. O. S. 72 ff.

Für das schweizerische Recht ist diese Konstruktion indessen abzulehnen, selbst wenn der Begriff der juristischen Person im weitesten Sinne, nämlich als rechtliche Einheitsbehandlung mit Subjekteigenschaft [42] gefaßt wird. Es finden sich zwar in der Gläubigergemeinschaft verschiedene Elemente wieder, welche auch bei der juristischen Person vorhanden sind: Die GG ist unabhängig vom Mitgliederbestand und in gewisser Hinsicht als solche rechtsfähig; sie kann das Anleiheverhältnis durch Vereinbarung mit dem Schuldner für sämtliche Obligationäre abändern oder einen Vertreter für sämtliche Obligationäre ernennen und bevollmächtigen. Durch die Bestellung eines Vertreters wird die GG in gewissem Rahmen handlungsfähig und zwar so, daß die Vertretung das selbständige Vorgehen der einzelnen Obligationäre ausschließt [43] und daß die Rechtswirkungen der Vertreterhandlungen unmittelbar bei den einzelnen Obligationären in ihrer jeweiligen Verbindung eintreten.

Die Gläubigergemeinschaft ist überdies aktiv und passiv parteifähig; der Anleihevertreter vertritt sämtliche jeweiligen Obligationäre vor Gericht, und das Urteil wirkt für und gegen alle Obligationäre. Auch eine beschränkte Vermögensfähigkeit ist anzunehmen, da aus Abzügen an den vom Schuldner an die Obligationäre zu erbringenden Leistungen ein gemeinsamer Fonds zur Deckung von Prozeß- und Vertreterkosten gebildet werden kann (Art. 1163 Abs. 2 OR).

Trotz diesen Merkmalen aber könnte in der Gläubigergemeinschaft nur dann eine juristische Person erblickt werden, wenn damit ein neues Rechtssubjekt entstanden wäre. Es kann aber kein Zweifel darüber bestehen, daß die einheitliche Forderung aus dem Anleiheverhältnis, welche die Grundlage für die Gestaltungsbefugnis der GG bildet, sowie die Rechte, die daraus entspringen, nicht der Gemeinschaft, sondern den einzelnen Obligationären anteilsweise zustehen und daß durch die Beschlüsse, welche die Anleihensbedingungen modifizieren, die einzelnen Obligationäre und nicht die Gemeinschaft als solche dem Schuldner gegenüber verpflichtet werden [44]. Es besteht somit keine Notwendigkeit, die Gläubigergemeinschaft als besonderes Rechtssubjekt zu behandeln.

Was die Haftung für die Schulden der Gemeinschaft anbetrifft, so fehlt bei der GG ebenfalls die für die juristischen Personen charakteristische Ausscheidung des Haftungsobjektes vom individuellen Vermögen der einzelnen Obligationäre [45].

Unter den Gesellschaftsbegriff im allgemeinsten Sinne der Verbindung von Leistungen zur Erreichung eines gemeinsamen Zweckes läßt sich die GG deshalb nicht subsumieren, weil sie nicht auf Vertrag beruht; von den Personengesellschaften insbesondere unterscheidet sie sich außerdem dadurch, daß sie nicht ein rechtliches Band unter bestimmten Personen bildet, das durch das Ausscheiden eines der Beteiligten aufgelöst würde, sondern daß ihr Bestand unabhängig ist vom Wechsel der Personen [46].

---

[42] Egger, Komm. zum ZGB, Personenrecht, Vorbemerkungen zu Art. 52 ZGB S. 342 ff.
[43] Wackernagel a. a. O. S. 72/73.
[44] Weber a. a. O. S. 87/88.
[45] Schweizer a. a. O. S. 84/85
[46] Schweizer a. a. O. S. 72 ff.

Anderseits liegt der GG auch kein Gesamthandverhältnis zugrunde. Die in den Obligationen verkörperten Teilforderungen stehen im ausschließlichen Eigentum des Obligationärs, der darüber selbständig verfügen kann (durch Geltendmachung, Belastung, Veräußerung, Erlaß), auch wenn er sich Einwirkungen seitens der GG gefallen lassen muß. Die Befugnisse der GG zu Eingriffen in die Rechte des einzelnen Obligationärs charakterisieren sich als Verwaltungsrecht an fremdem Vermögen [47].

Schließlich könnte man daran denken, die GG mit der Konkursgläubigergemeinschaft in Verbindung zu bringen. Beiden steht die Kompetenz zu, durch Mehrheitsbeschlüsse Rechtsverhältnisse einem gemeinsamen Schuldner gegenüber abzuändern und die Rechte der einzelnen Gläubiger gemeinsam geltend zu machen [48]. Sie unterscheiden sich jedoch dadurch, daß die Konkursgläubigergemeinschaft sämtliche Gläubiger des Schuldners umfaßt und daß sie erst im Zeitpunkt des Konkurses zur Entstehung gelangt [49], während die GG bei Anleihensobligationen mit der Emission der Anleihe entsteht und für die ganze Dauer des Anleiheverhältnisses vorhanden ist. Im Konkurse selbst können die Obligationäre als Gemeinschaft auftreten (Art. 1183, 1 OR). Die Kompetenzen der beiden Gemeinschaften beruhen überdies auf einem völlig verschiedenen Rechtsgrund [50], indem die GG auf den zivilrechtlichen Verhältnissen der Anleihe fußt, während die Konkursgläubigergemeinschaft im öffentlichen Recht begründet ist.

Da sich somit die GG bei Anleihensobligationen keinem der bestehenden positivrechtlichen Gemeinschaftsgebilde einordnen läßt [51], anderseits aber doch in gewissem Umfang rechts- und handlungsfähig ist, kann sie nur als Rechtsgemeinschaft sui generis betrachtet werden. Die Anleihensgläubigergemeinschaft ist danach als die zur Wahrung der gemeinsamen Interessen organsierte Rechtsgemeinschaft der Obligationäre einer Anleihe zu definieren [52].

§ 2. Die Entwicklung der Gläubigergemeinschaft bei Anleihensobligationen im Schweizerischen Recht

I. Anfänge und VO vom 20.2.1918

Die Schweiz hat als eines der ersten Länder Maßnahmen im Sinne einer gesetzlichen Organisierung der Anleihensgläubiger getroffen, wenn auch diese Organisation sich vorerst nur auf einen beschränkten Kreis von Obligationären, nämlich auf die Anleihensgläubiger von Eisenbahnunternehmungen, bezog und die möglichen Mehrheitsbesschlüsse sehr eng begrenzt

[47] Wackernagel a. a. O. S. 47.
[48] Schweizer a. a. O. S. 85 ff.
[49] Fiori Silvio: Die Gläubigerversammlung im Schweiz. Konkursrecht, Diss. Zürich 1904, S. 27 ff.
[50] Schweizer a. a. O. S. 85/86.
[51] Siegwart, Komm. a. a. O. Vorbem. Nr. 49 zu Art. 530—551 OR.
[52] Schweizer a. a. O. S. 68.

waren [53]. Das Bundesgesetz betr. die Verpfändung und Zwangsliquidation von Eisenbahnen auf dem Gebiete der schweizerischen Eidgenossenschaft vom 24. Juni 1874 enthielt in Art. 8 die Bestimmung, daß die Obligationäre einer pfandgesicherten Anleihe mit absoluter Mehrheit des an einer Versammlung der Anleihensgläubiger vertretenen Kapitals einen Verzicht auf das Pfandrecht oder den Rang desselben beschließen können. Allerdings war die Unterordnung des einzelnen Anleihegläubigers unter das Gesamtinteresse nicht absolut, indem der einzelne Obligationär innert 30 Tagen von der Bekanntmachung des Beschlusses an dagegen Einsprache erheben konnte und damit zum vorneherein für seine Obligation die bisherigen Rechte behielt.

War die schuldnerische Gesellschaft mit der Zahlung des fälligen Kapitals oder Zinses seit weniger als einem Jahr in Verzug, so konnten die Gläubiger einer pfandgesicherten oder ungesicherten Anleihe durch Versammlungsbeschluß mit absoluter Mehrheit des vertretenen Kapitals darüber entscheiden, ob die Liquidation des schuldnerischen Unternehmens anbegehrt werden sollte. War die schuldnerische Gesellschaft aber seit mindestens einem Jahr in Verzug, so konnte jeder Titelinhaber die Liquidation verlangen (Art. 15 und 16).

Bei dieser beschränkten Organisation der Anleihensgläubiger hatte es in der Folge lange Zeit sein Bewenden. Dies war wohl in erster Linie darauf zurückzuführen, daß die Begebung von öffentlichen Anleihen mit Spezialsicherheiten, bei denen ja eine Organisierung der Obligatonäre als besonders notwendig erschien, in der Schweiz eher selten war. In einzelnen Kantonen (z. B. Bern) galt die Bestellung eines Pfandes für Inhaberpapiere als unzulässig, während allerdings andere Kantone die Emission von Anleihensobligationen mit grundpfändlicher Sicherung gesetzlich geregelt hatten [54]. In den Fällen, in denen man eine Organisation als notwendig erachtete, wurde diese auf vertraglichem Wege bei der Emission der Anleihe vereinbart, oder es wurde bei der Bestellung von Pfandsicherheiten ein gemeinsamer Vertreter (Pfandhalter) ernannt.

In der Botschaft des BR betr. die Ergänzung des ZGB durch Anfügung des OR vom 3. März 1905 [55] wurde dann auf die Wünschbarkeit einer Organisierung der Anleihensgläubiger mit folgender Begründung aufmerksam gemacht:

«Für die Wertpapiere, die in großen Massen ausgegeben werden, die Emmissionspapiere, erweist es sich als ein Bedürfnis, unter den zahlreichen Gläubigern aus dem gesamten Forderungsverhältnis eine nähere Verbindung herzustellen, die es ermöglichen soll, im Falle, daß gegenüber dem Schuldner gewisse Maßregeln getroffen und Beschlüsse gefaßt werden müssen, überhaupt ein gemeinsames Handeln herzustellen.»

Eine entsprechende gesetzliche Regelung aber wurde der Spezialgesetzgebung vorbehalten.

---

[53] Vgl. zum folgenden Brunner a. a. O. S. 79 ff; Beck a. a. O. S. 20 ff.

[54] Genf, Loi du 31. 1. 1857 sur les prêts hypothécaires par actions, abgedruckt bei Eugen Huber, System des Schweiz. Privatrechtes, Bd. 3 S. 500 ff.; Waadt, loi du 14. 9. 1897 concernant les délégations hypothécaires.

[55] BBL. 1905, II, S. 46/47.

Eine Weiterentwicklung im Sinne der Zusammenfassung der Anleihensgläubiger brachte dann die Vereinheitlichung des Zivilrechtes im Jahre 1912 (ZGB von 1907), indem die Bestellung von Pfandrechten zur Sicherung öffentlicher Anleihen eine besondere Regelung erfuhr (ZGB Art. 875—883) und die Ernennung eines Stellvertreters für Gläubiger und Schuldner vorgesehen wurde. Die Fassung von Mehrheitsbeschlüssen der Obligationäre mit Verbindlichkeit für die Gesamtheit wurde jedoch nicht einmal im Umfange des oben erwähnten BG vom 24. 6. 1874 ermöglicht.

Einen neuen Schritt in der Entwicklung der Gläubigergemeinschaft bei Anleihensobligationen bedeutete die Abänderung des Gesetzes betr. die Verpfändung und Zwangsliquidation von Eisenbahnen vom 24. Juni 1874 durch das Bundesgesetz betr. die Verpfändung und Zwangsliquidation von Eisenbahn- und Schiffahrtsunternehmungen vom 25. September 1917, durch welches ein besonderes Nachlaßvertragsverfahren, sowie ein außerordentliches Stundungsverfahren für Eisenbahngesellschaften eingeführt und zudem sämtliche Bestimmungen des Gesetzes auch auf Schiffahrtsunternehmungen anwendbar erklärt wurden. Das erwähnte Gesetz enthält zwar außer den schon im BG von 1874 enthaltenen Vorschriften keine Bestimmungen, die sich speziell mit der Gläubigergemeinschaft bei Anleihensobligationen befassen. Seine Bedeutung für die Gläubigergemeinschaft bei Anleihensobligationen beruht indessen darin, daß es sämtliche Gläubiger, gesicherte wie ungesicherte, in Gruppen zusammenfaßt, welche durch Mehrheitsbeschluß für alle verbindliche Verzichte auf Gläubigerrechte aussprechen können [56]. Jede Gruppe umfaßt diejenigen Gläubiger, welche sich dem Schuldner gegenüber in gleicher Rechtsstellung befinden und gleicherweise Opfer zu bringen haben. Ungesicherte Anleihensgläubiger gelten als gewöhnliche Kurrentgläubiger und bilden daher nicht notwendigerweise eine besondere Gruppe (Art. 63 Abs. 1 VZEG). Gegenstand dieser Beschlüsse können hauptsächlich folgende Maßnahmen sein (Art. 51 Abs. 2 VZEG): Herabsetzung des Betrages von laufenden und pfandversicherten Forderungen, Nachlaß von Zinsbeträgen, Herabsetzung des Zinsfußes, Verzicht auf das Pfandrecht oder den Rang desselben, Hinausschiebung der Fälligkeit von Gläubigeransprüchen, sowie die Umwandlung von Forderungen in Aktien. Der Nachlaßvertrag gilt aber nur dann als angenommen, wenn ihm sämtliche Gläubigergruppen zugestimmt haben (Art. 65 Abs. 6 VZEG). Innerhalb der einzelnen Gruppe muß der die Gruppe betreffende Teil des Nachlaßvertrages die Mehrheit der an der Abstimmung teilnehmenden Gläubiger auf sich vereinigen; die Zustimmenden müssen außerdem mehr als die Hälfte des gesamten Forderungsbetrages der Gruppe vertreten (VZEG Art. 65 Abs. 1). Für die Umwandlung von Forderungen in Aktien ist jedoch die Zustimmung von ⅔ aller Gläubiger und von ⅔ des gesamten Forderungsbetrages jeder Gruppe notwendig (VZEG Art. 65 Abs. 2).

Das VZEG vom 25. September 1917 hat, zusammen mit dem deutschen Reichsgesetz betr. die gemeinsamen Rechte der Besitzer von Schuldver-

[56] Vgl. Schmid Werner: Die Sanierung privater Eisenbahn- und Schiffahrtsunternehmungen. Diss. Zürich 1939, S. 58 ff. und 74 ff.

schreibungen vom 4. Dezember 1899 die Ausgestaltung der Gläubigergemeinschaft bei Anleihensobligationen, wie sie die VO des BR vom 20. Februar 1918 brachte, entscheidend beeinflußt. Diese VO war ihrem Inhalt nach mit wenig Abänderungen nur eine vorzeitige Inkraftsetzung der Bestimmungen über die Gläubigergemeinschaft, welche Eugen Huber in seinen Entwurf vom Jahre 1915/17 betr. die Revision des zweiten Teiles des OR aufgenommen hatte [57]. Die schwierige wirtschaftliche Lage, in welche der Weltkrieg viele Unternehmungen von großer volkswirtschaftlicher Bedeutung gebracht hatte, machte eine gesetzliche Regelung der Gläubigergemeinschaft bei Anleihensobligationen dringend notwendig [58].

Die VO vom 20. 2. 1918 sah im wesentlichen vor, daß die Gläubiger aus Anleihensobligationen, welche von einem Schuldner mit Wohnsitz in der Schweiz ausgestellt wurden und einheitlichen Bedingungen unterstanden, von Gesetzes wegen eine Gläubigergemeinschaft bildeten, wenn die Zahl der Titel mindestens 100, oder die Anleihesumme mindestens 100 000 Franken betrug (Art. 1 Abs. 1 GGV). Die Gläubigerversammlung konnte zur Wahrung der gemeinsamen Interessen mit Mehrheitsbeschluß Maßnahmen treffen, welche für sämtliche Obligationäre der Gemeinschaft verbindliche Kraft hatten. Gegenstand dieser Beschlüsse konnten insbesondere sein: Die Bestellung eines Gläubigervertreters, die Gewährung einer Zinsstundung auf höchstens 5 Jahre, aber mit der Möglichkeit, die Maßnahme zu erneuern, der Zinsnachlaß bis auf höchstens 5 Jahre, ebenfalls mit Erneuerungsmöglichkeit, ferner die Ermäßigung des Zinsfußes bis zur Hälfte oder dessen Umwandlung in einen vom Betriebsresultat abhängigen Zinsfuß, beides auf höchstens 10 Jahre, aber mit der Möglichkeit, die Maßnahme zu erneuern. Mit Bezug auf den Kapitalbetrag waren als mögliche Maßnahmen insbesondere vorgesehen: Die Erstreckung der Laufzeit auf höchstens 10 Jahre, die Stundung einer fälligen oder binnen Jahresfrist fällig werdenden Anleihe auf höchstens 5 Jahre, vorzeitige Rückzahlung des Kapitals, Umwandlung von Anleihensobligationen in Prioritätsaktien, Verzicht auf den Kapitalanspruch bis zu dem Betrag, welcher den höchsten, in den letzten 10 Jahren erreichten Wert der Obligationen überstieg (Art. 16 GGV).

Alle diese Maßnahmen, abgesehen von der Bestellung eines Vertreters, mußten die Zustimmung von mindestens ¾ des im Umlauf befindlichen Kapitals auf sich vereinigen; weniger weitgehende Eingriffe, sowie die Bestellung eines Gläubigervertreters konnten mit der absoluten Mehrheit der an einer Gläubigerversammlung vertretenen Kapitalstimmen vorgenommen werden, während Eingriffe, welche schwerer waren als die in Art. 16 GGV genannten, der Einstimmigkeit der Teilnehmer an einer Versammlung bedurften, in der mindestens ¾ des im Umlauf befindlichen Kapitals vertreten sein mußten. In diesem letzten Fall konnte die Anleihensgläubigerversammlung, sofern nicht ¾ des im Umlauf befindlichen Kapitals vertreten waren, mit Mehrheit der vertretenen Stimmen die Einberufung

---

[57] Beck a. a. O. S. 26.

[58] Vgl. zum folgenden Wyler Markus: Sanierungen und Obligationäre, Zürich 1936, S. 15 ff.

einer zweiten Versammlung beschließen, für welche dann weniger strenge Mehrheitserfordernisse galten (Art. 17 GGV). Zum Schutze des einzelnen Obligationärs war zudem ein Recht auf Anfechtung der Beschlüsse vorgesehen (Art. 22 GGV).

Der von der Anleihensgläubigerversammlung oder durch den Anleihevertrag bestellte Vertreter hatte bestimmte Kontrollbefugnisse gegenüber dem Schuldner, sobald dieser mit der Erfüllung seiner Verpflichtungen gegenüber den Obligationären im Rückstand war (Art. 24 und 25 GGV).

Die Gläubigergemeinschaft konnte auch im Konkurs oder im Nachlaßvertragsverfahren des Schuldners als solche Stellung nehmen (Art. 28 GGV). Ferner gelangten diese Vorschriften auch auf Eisenbahn- und Schiffahrtsunternehmungen zur Anwendung, soweit die Spezialgesetzgebung keine Bestimmungen enthielt. Die Leitung des Verfahrens oblag hier dem Bundesgericht, das die Beschlüsse der Anleihensgläubigerversammlung auch zu genehmigen hatte (Art. 29 GGV).

Die VO vom 20. 2. 1918 wurde durch Bundesratsbeschluß vom 25. 4. 1919 [59] abgeändert und erfuhr eine weitere Ergänzung durch den Bundesratsbeschluß vom 20. 9. 1920 [60], durch den die Möglichkeit einer Stundung von fälligen oder innert Jahresfrist fällig werdenden Kapitalbeträgen von 5 auf 10 Jahre erweitert wurde. Durch den Bundesratsbeschluß vom 28. 12. 1920 [61] wurden auch die Gläubiger von Kassaobligationen in das Verfahren einbezogen. Mit der Einberufung der Gläubigerversammlung wurde eine vorläufige Stundung für die Dauer des Verfahrens verknüpft. Des weitern wurde eine Regelung für den Fall getroffen, daß mehrere Gläubigergemeinschaften vorhanden waren und die durch die verschiedenen Gläubigergemeinschaften zu treffenden Maßnahmen gegenseitig voneinander abhängig gemacht wurden.

II. Die Gläubigergemeinschaft im Krisenrecht

Die scharfe Wirtschaftskrise der 30er Jahre, von welcher einzelne Zweige der schweizerischen Volkswirtschaft besonders schwer betroffen wurden (Stickerei-Industrie, Fremden- und Uhrenindustrie), brachte eine weitere Entwicklung auf dem Gebiete der Gläubigergemeinschaft bei Anleihensobligationen, welche zwar der Uebersichtlichkeit der Bestimmungen auf diesem Rechtsgebiet nicht gerade förderlich war. Die in der Verordnung von 1918 vorgesehenen Sanierungsmaßnahmen genügten vor allem mit Bezug auf die Dauer ihrer Wirksamkeit oft nicht mehr, um die Betriebe über die Krise hinwegzubringen. Anderseits konnte die in der erwähnten VO vorgesehene Regelung ihre Wirkung in vielen Fällen deshalb nicht entfalten, weil es nicht möglich war, die für das vorgeschriebene Quorum erforderlichen Stimmen aufzubringen. Dabei waren es oft nicht etwa die ablehnenden Stimmen, welche die Sanierungsprojekte zu Fall brachten, sondern die Nichterreichung der notwendigen Mehrheit war in

[59] AS 35 S. 297 ff.
[60] AS 36 S. 623
[61] AS 36 S. 893 ff.

vielen Fällen auf das mangelnde Interesse und das Fernbleiben vieler Obligationäre zurückzuführen. Die Fortentwicklung der Rechte der Gläubigergemeinschaft lief daher vor allem auf eine Erleichterung der Beschlußfassung und eine Erweiterung der Befugnisse der Gläubigergemeinschaft hinaus [62].

In Art. 53 des Bundesbeschlusses vom 30. September 1932 über das Pfandnachlaßverfahren für die Hotel- und Stickereiindustrie [63] wurde der Bundesrat ermächtigt, auf dem Verordnungswege die Bestimmungen über die Gläubigergemeinschaft bei Anleihensobligationen in ihrer Anwendung auf Eigentümer von Hotelgrundstücken, sowie auf private Eisenbahn- und Schiffahrtsunternehmungen für eine bestimmte Zeit im Sinne einer weitergehenden Entlastung des Schuldners abzuändern. Gestützt darauf faßte der BR den Beschluß vom 29. 11. 32 betr. die vorübergehende Abänderung der VO über die Gläubigergemeinschaft bei Anleihensobligationen [64]. Die Beschlußfassung für die Gläubigergemeinschaft bei Anleihen von Eisenbahn- und Schiffahrtsunternehmungen, sowie von Hoteleigentümern wurde dadurch erleichtert, daß die für Eingriffe in Gläubigerrechte nach Art. 16 GGV erforderliche Mehrheit auf $^2/_3$ des im Umlauf befindlichen Kapitals herabgesetzt und das Zustandekommen von Beschlüssen durch nachträgliche schriftliche Zustimmung von der Voraussetzung des Erreichens eines bestimmten Quorums in der Versammlung selbst befreit wurde (Art. 2 und 6 BRB vom 29. 11. 32). Anderseits wurden die Befugnisse der Gläubigerversammlung erweitert, indem mit diesem herabgesetzten Quorum die Erstreckung der Amortisationsfrist auch durch vorübergehende Einstellung der Rückzahlungen, sowie die nochmalige Erstreckung der Amortisationsfrist um weitere 10 Jahre, die Verlängerung oder Erneuerung der Stundung um weitere 10 Jahre und die Umwandlung von Obligationen in Aktien beschlossen werden konnte (Art. 3, 4 und 5). Auch das Verfahren bei Hotelunternehmen wurde dabei der Leitung des Bundesgerichtes unterstellt (Art. 7). Das Bundesgericht konnte sogar Beschlüsse der Gläubigergemeinschaft genehmigen und für alle Gläubiger verbindlich erklären, auch wenn sie nur die Zustimmung der absoluten Mehrheit des im Umlauf befindlichen Kapitals gefunden hatten, sofern die Maßnahme zur Erhaltung der wirtschaftlichen Existenz des Schuldners notwendig war und den Interessen der Gläubiger besser diente als die Zwangsliquidation des Unternehmens (Art. 8).

Durch Bundesratsbeschluß vom 20. Juli 1934 [65] über weitere vorübergehende Abänderung der GGV, welche sich ebenfalls auf Art. 53 des BB vom 30. 9. 1932 betr. das Pfandnachlaßverfahren für die Hotel- und Stickereiindustrie stützte, wurde das Bundesgericht dann ermächtigt, auch andere als die Anleihensgläubiger in das Verfahren einzubeziehen, wenn nach seinem Ermessen die Billigkeit es verlangte, insbesondere wenn andernfalls die Sanierung unbilligerweise verunmöglicht würde (Art. 2).

[62] Botschaft des BR zum Entwurf eines BG über die Gläubigergemeinschaft bei Anleihensobligationen vom 12. Dezember 1947, BBl. 1947 III, S. 870.
[63] AS 48 S. 663.
[64] AS 48 S. 709.
[65] AS 50 S. 581.

Diese Annäherung des Gläubigergemeinschaftsverfahrens an das Nachlaßverfahren war dadurch bedingt, daß oft Sanierungen deshalb verunmöglicht wurden, weil Kurrentgläubiger ihre Forderungen rücksichtslos durchsetzten und die Opfer der Obligationäre dadurch illusorisch gemacht wurden [66]. Beschränkte sich diese Erleichterung der Beschlußfassung vorerst auf die Anleihen von Eisenbahn-, Schiffahrts- und Hotelunternehmungen, so wurde durch die Ausdehnung der Wirtschaftskrise auf andere Zweige bald eine entsprechende Ausdehnung dieser Maßnahmen notwendig. Der BRB vom 29. 1. 35 [67], welcher gestützt auf den BB vom 14. 10. 33 über wirtschaftliche Maßnahmen gegenüber dem Ausland [68] gefaßt wurde, unterstellte auch die Uhrenindustrie dem Sonderrecht. Da aber der BB vom 14. 10. 33 nur Notstandsmaßnahmen für ganz bestimmt bezeichnete Industrien vorsah [69], anderseits aber eine Ausdehnung auf andere, darin nicht bezeichnete Wirtschaftszweige notwendig wurde, erhielt der BR die notwendige Vollmacht durch den dringlichen BB vom 5. 4. 35 betr. die Ausdehnung der Bestimmungen über die Gläubigergemeinschaft [70]. Auf Grund dieser Ermächtigung erließ der BR den Beschluß vom 1. 10. 35 über die Anwendung der Gläubigergemeinschaft auf notleidende Wirtschaftszweige [71]. Darin wurde das bereits geltende Sonderrecht in systematischer Weise zusammengefaßt und auf die Stickereiindustrie, sowie auf gewerbliche Betriebe, welche ausschließlich oder vorwiegend vom Fremdenverkehr abhängig sind, ausgedehnt. Inhaltlich brachte dieser BRB keine wesentliche Neuerung; er ersetzte die entsprechenden BRB vom 29. 11. 32, 20. 7. 34 und 29. 1. 35. Seine Geltungsdauer war ursprünglich begrenzt auf Ende 1938, wurde aber in der Folge mehrmals verlängert, zuletzt bis Ende 1948 [72]. Die Beschlußmöglichkeit der Anleihensgläubigerversammlung wurde nachträglich noch erweitert, und zwar durch den BRB vom 2. 10. 42 [73] für die privaten Eisenbahn- und Schiffahrtsunternehmungen und allgemein durch BRB vom 19. 12. 41 über die weitere Anwendung der Gläubigergemeinschaft auf notleidende Wirtschaftszweige [74]. Auf Grund dieses letztern Beschlusses konnte eine 10jährige Kapitalstundung jeweils unbeschränkt wiedergewährt werden. Ebenso konnte auch die Stundung von Zinsen auf jeweils 5 Jahre mehrmals verlängert werden. Für verfallene Zinsen konnte der gänzliche Nachlaß ohne zeitliche Beschränkung beschlossen werden, und desgleichen war auch der teilweise Verzicht auf den Kapitalanspruch ohne Begrenzung möglich.

Der Rechtszustand war somit der, daß einerseits schuldnerische Unternehmungen der Hotel-, Stickerei- und Uhrenindustrie, sowie vom Fremdenverkehr abhängige gewerbliche Betriebe und die privaten Eisenbahn-

---

[66] Botschaft BR vom 12. 12. 47, a. a. O. S. 871.
[67] AS 51 S. 34.
[68] AS 49 S. 811.
[69] Botschaft BR vom 6. 3. 35 betr. die Ausdehnung der Bestimmungen über die Gläubigergemeinschaft, BBl 1935 I S. 410 ff.
[70] AS 51 S. 232.
[71] AS 51 S. 673 ff.
[72] AS 63 S. 1342.
[73] AS 58 S. 934.
[74] AS 57 S. 1514.

und Schiffahrtsunternehmungen nach dem dargestellten Sonderrecht behandelt werden konnten, während die übrigen Anleiheschuldner (es sind dies vor allem Finanzierungsgesellschaften, Immobiliengesellschaften etc.) weiterhin der GGV vom 20. 2. 1918 mit Abänderungen vom 25. 4. 19, 20. 9. und 28. 12. 20 unterstanden.

III. Die Einfügung des Rechtes der Gläubigergemeinschaft in die ordentliche Gesetzgebung

Trotz der dargelegten eingehenden Regelung der Gläubigergemeinschaft durch GGV und Vollmachtenbeschlüsse wurde daneben die Einfügung dieses Institutes in die ordentliche Gesetzgebung vorbereitet und weiterverfolgt, da man sich dessen bewußt war, daß das Bedürfnis nach einer gesetzlichen Verankerung der Gläubigergemeinschaft nicht nur eine vorübergehende Erscheinung der wirtschaftlichen Krisenzeit war, sondern einer dauernden Notwendigkeit entsprach. Schon in dem von Eugen Huber ausgearbeiteten Entwurf von 1919 betr. die Revision der Titel 24 bis 33 OR wurde ein Titel (27) der Regelung der Gläubigergemeinschaft bei Anleihensobligationen gewidmet (Art. 888–918). Er entsprach wortwörtlich der GGV vom 20. 2. 18 [75], ohne Berücksichtigung der Ergänzungen durch BRB vom 25. 4. 19 und 28. 12. 20 [76].

Der zweite Entwurf [77], nach dem Tode von Eugen Huber durch a. Bundesrat Hoffmann ausgearbeitet, brachte als wesentliche Neuerung die Ersetzung der Anfechtung rechtswidriger Beschlüsse durch das Erfordernis der Genehmigung der Beschlüsse seitens der Nachlaßbehörde, soweit es sich um Eingriffe in die Gläubigerrechte handelte (Art. 1019). Außerdem wurden die formellen Vorschriften in eine durch den BR zu erlassende VO verwiesen (Art. 1011). Die Beschlußmöglichkeiten wurden im Vergleich zur GGV eingeschränkt, indem eine Erneuerung der Maßnahmen betr. Stundung und Erlaß von Zinsen oder Ermäßigung des Zinsfußes nicht vorgesehen war. Der Verzicht auf einen Teil des Kapitalanspruches wurde ebenfalls ausgeschlossen. Die in Art. 17 GGV vorgesehene Quorumsstufe der Einstimmigkeit einer Versammlung, an der ¾ des im Umlauf befindlichen Kapitals vertreten sind, wurde abgeschafft und für alle Maßnahmen von dieser Tragweite Einstimmigkeit aller Obligationäre vorgeschrieben (Art. 1017). Der Entwurf II wurde dann von der großen Expertenkommission für die Revision der Titel 24—32 durchberaten und vom BR ohne wesentliche Aenderungen mit Botschaft vom 21. Februar 1928 den Eidg. Räten vorgelegt [78].

Bei den Vorberatungen stellte sich in erster Linie die Frage, wo die Bestimmungen über die Gläubigergemeinschaft systematisch einzuordnen

---

[75] Vgl. Bericht und Entwurf des BG über die Revision der Titel 24–33 OR vom Dezember 1919, S. 118 ff. und S. 200/201.

[76] Vgl. oben S. 16.

[77] Zweiter Entwurf eines BG betr. Revision der Titel 24—33 OR vom Dezember 1923 (Art. 998 bis 1024).

[78] Vgl. Entwurf III z. BG über die Revision der Titel 24–33 OR Art. 1102—1129.

seien, wobei sich vier Möglichkeiten boten, nämlich: Regelung der ganzen Materie im SchKG oder im OR, Erlaß eines Spezialgesetzes und schließlich die Aufteilung zwischen OR und SchKG je nach dem Charakter der verschiedenen Normen. Das Institut der Gläubigergemeinschaft, wie es in jenem Zeitpunkt ausgebildet war, beruhte auf zivilrechtlichen und konkursrechtlichen Anschauungen zugleich [79]. In den Bereich des Zivilrechtes gehörte die Organisierung der Willensbildung der Gläubigergemeinschaft durch die Möglichkeit der Beschlußfassung nach dem Mehrheitsprinzip und mit dem Zweck einheitlicher Geltendmachung der Rechte der Obligationäre, sowie der Abänderung des Anleiheverhältnisses durch vertragliche Uebereinkunft mit dem Schuldner; gleiches galt von der Bestellung und Bevollmächtigung des Vertreters. Das Gläubigergemeinschaftsverfahren unterschied sich vom Nachlaßverfahren auch dadurch, daß für dessen Einleitung nicht unbedingt eine Notlage des Schuldners vorliegen mußte [80].

Anderseits entsprechen die durch Mehrheitsbeschluß für alle Obligationäre verbindlichen Verzichtserklärungen (z. B. Zinserlasse, Kapitalverzicht), sowie vor allem auch die Ausgestaltung des Verfahrens, wie z. B. die Genehmigung der Beschlüsse durch die Nachlaßbehörde, nachlaßvertragsrechtlichen Gedankengängen.

Die Entwürfe zur Revision des OR Titel 24—33 sahen einheitlich die Regelung des gesamten Gläubigergemeinschaftsrechtes im OR vor. Die Frage, in welchem Teil des OR diese Bestimmungen unterzubringen seien, wurde im Hinblick auf den Wertpapiercharakter der Anleihensobligationen bereits im Entwurf I im Sinne der Regelung im Wertpapierrecht entschieden, nachdem zuerst beabsichtigt war, die Gläubigergemeinschaft bei den Personengesellschaften einzuordnen [81]. Die große Expertenkommission hatte die Frage, ob die Regelung der Gläubigergemeinschaft ins OR aufzunehmen sei, nochmals eingehend geprüft und nicht zuletzt deshalb bejaht, weil man das Gläubigergemeinschaftsverfahren nicht allzusehr mit dem Nachlaßvertragsrecht in Beziehung setzen wollte. Es wurde mit Recht befürchtet, daß sich eine solche Lösung auf den öffentlichen Kredit ungünstig hätte auswirken können [82].

Die parlamentarische Beratung brachte wiederum eine Erweiterung der Kompetenzen der Gläubigerversammlung, ohne daß man indessen vollständig zur Regelung der GGV zurückgekehrt wäre. So wurde mit Bezug auf die Stundung von Zinsen, welche nach dem Entwurf III für höchstens 5 Jahre möglich war, die Möglichkeit einer Verlängerung um weitere 5 Jahre vorgesehen. Die Verlängerung der Amortisationsfrist für den Kapitalbetrag um 10 Jahre wurde nicht nur durch Herabsetzung der Annuitäten oder Erhöhung der Zahl der Rückzahlungsquoten, sondern auch durch vorübergehende Einstellung dieser Leistungen ermöglicht. Ferner konnte die Gläubigerversammlung die Umwandlung der Obligationen in gewöhnliche Aktien und nicht bloß in Vorzugsaktien beschließen. Im üb-

[79] Vgl. Schweizer a. a. O. S. 93 ff.; Oulevey a. a. O. S. 51 ff.
[80] Sten. Bull. St. R. 1932 S. 50.
[81] Bericht zum Entwurf I S. 20.
[82] Protokoll der Expertenkommission S. 820 ff.

rigen aber waren die vorgenommenen Aenderungen lediglich redaktioneller Art.

Die Ordnung der Gläubigergemeinschaft im revidierten OR ist aber nicht mit den übrigen Bestimmungen auf den 1. Juli 1937 in Kraft gesetzt worden, sondern der Zeitpunkt der Inkraftsetzung wurde in Ziff. 19 der Schluß- und Uebergangsbestimmungen dem BR überlassen. Diese Maßnahme wurde vom Kommissionsvorsitzenden folgendermaßen begründet:

«Sie ersehen aus der Schluß- und Uebergangsbestimmung 13, daß das auf den verschiedenen Bundesratsbeschlüssen beruhende Notrecht über Gläubigergemeinschaft für alle jene Fälle auch fernerhin gelten soll, auf die dieses Notrecht bis jetzt angewendet worden ist, also etwas vulgär ausgedrückt, für die «alten» Kunden des Gläubigergemeinschaftsrechts. Wenn wir nun am 1. Juli den neuen zweiten Abschnitt des 34. Titels für alle «neuen» Kunden, also für alle nachher sich meldenden Fälle anwenden würden, dann würde zweierlei Recht entstehen. Das bisherige Notrecht für die alten Fälle, das neue ordentliche Recht für die neuen Fälle. Damit aber würden stoßende Ungleichheiten entstehen, deren Korrektur durch Notrecht sicher nicht lange auf sich warten ließe, denn das neue ordentliche Gläubigergemeinschaftsrecht ist in entscheidenden Punkten, namentlich im Erfordernis der zum Eingriff in Minderheitsrechte befugten qualifizierten Mehrheit, wesentlich strenger als das Notrecht. So setzt es wieder die Dreiviertelsmehrheit anstelle der Zweidrittelsmehrheit, um nur ein Beispiel zu nennen. Um die Ungleichheiten und Ungerechtigkeiten, die sich aus diesem Zustand ergeben würden, zu vermeiden, schlagen wir vor, den zweiten Abschnitt des 34. Titels über Anleihensobligationen vom Inkrafttreten auf 1. Juli 1937 auszunehmen.

Diese Lösung drängt sich umsomehr als fast unvermeidlich auf, weil mit dem zweiten Abschnitt des 34. Titels über Anleihensobligationen auch der Art. 1181 in Kraft treten würde, der bestimmt, daß auf Anleihen des Bundes, der Kantone und Gemeinden, sowie von Körperschaften und Anstalten öffentlichen Rechts die Vorschriften über die Gläubigergemeinschaft Anwendung finden, soweit nicht das öffentliche Recht entgegensteht.

Diese Bestimmung des Art. 1181 ist überhaupt schon lange diskutiert und in der Tat bei näherem Zusehen auch sehr diskutabel. Sie ist angefochten nicht nur vom Interesse der Eigentümer von Obligationen, von Kantonen und Gemeinden aus, sondern im Namen des öffentlichen Kredites überhaupt. Dazu kommt nun aber, daß der Bundesrat am 24. November 1936 einen Beschluß über den Schutz der Rechte der Anleihensgläubiger von Körperschaften des öffentlichen Rechts gefaßt hat, der in der Regelung der Rechtsverhältnisse in wesentlichen Punkten von der Regelung des rev. OR abweicht, und außerdem eine kantonale Teilregelung dieser Materie ausschließt.

So würde auch auf diesem Gebiete gemäß Art. 13 der Schluß- und Uebergangsbestimmungen schon am 1. Juli 1937 wieder zweierlei Recht entstehen. Und so bleibt eben als einzig richtige Lösung, wenn man nicht eine Art Anarchie auf diesem Gebiete und neue Korrekturen durch neues Notrecht verursachen will, die Sistierung der Inkraftsetzung des zweiten Abschnitts des 34. Titels und soweit nötig die zweckmäßige Verlängerung des Notrechtes durch den Bundesrat.»

Der maßgebende Grund für diese Aufschiebung war die Tatsache, daß das rev. OR die Entwicklung des Gläubigergemeinschaftsrechts, wie sie im Notrecht zum Ausdruck gekommen war, nicht berücksichtigt hatte, weil man die wirtschaftliche Krise als vorübergehende Erscheinung betrachtete [83]. Der zweite Weltkrieg aber brachte noch größere Schwierigkeiten, sodaß der Bundesrat von der Inkraftsetzung der Bestimmungen über die Gläubigergemeinschaft im rev. OR absehen mußte, da jene Vor-

[83] Botschaft vom 12. 12. 47, S. 873/874 a. a. O.

schriften in der Hoffnung auf eine Wiederkehr normaler Zeiten erlassen worden waren.

Die rechtliche Grundlage, auf welcher das Notrecht der Gläubigergemeinschaft beruhte[84], war indessen Ende 1941 weggefallen[85], sodaß sich dieses Recht nurmehr auf die dem BR gewährten außerordentlichen Vollmachten stützen konnte. Der allmähliche Abbau dieses außerordentlichen Rechtes veranlaßte den BR, einen neuen, den veränderten Verhältnissen angepaßten Entwurf zu einem BG über die Gläubigergemeinschaft bei Anleihensobligationen auszuarbeiten, welcher von den Eidgenössischen Räten im Laufe des Jahres 1948 beraten und zum Gesetz erhoben wurde. Mit dem Inkrafttreten dieses Gesetzes wurde die GGV, welche noch auf den im Weltkrieg 1914—18 dem BR gewährten außerordentlichen Vollmachten beruhte, aufgehoben, während anderseits der mit dem rev. OR zum Gesetz erhobene Abschnitt über die Gläubigergemeinschaft bei Anleihensobligationen damit ersetzt wurde, ohne je in Kraft getreten zu sein.

IV. Die Gläubigergemeinschaft bei Anleihen öffentlich-rechtlicher Körperschaften

Die Darstellung der Entwicklung der Gläubigergemeinschaft im schweizerischen Recht wäre unvollständig, wenn die Verhältnisse bei den Anleihen öffentlich-rechtlicher Körperschaften unberücksichtigt blieben. Ein Ueberblick über dieses Rechtsgebiet erscheint umso mehr gerechtfertigt, als die Regelung der Gläubigergemeinschaft bei Anleihen öffentlich-rechtlicher Körperschaften nicht ohne Einfluß auf die Gestaltung des neuen BG über die Gläubigergemeinschaft bei Anleihensobligationen geblieben ist.

Obwohl auch der von einem Gemeinwesen des öffentlichen Rechtes mit seinen Obligationären abgeschlossene Anleihevertrag ein privat-rechtliches Rechtsgeschäft ist[86], hatte die GGV in Art. 31 bestimmt, daß Anleihen des Bundes, der Kantone oder von Körperschaften und Anstalten des öffentlichen Rechtes grundsätzlich unter den Vorschriften des öffentlichen Rechtes des Bundes und der Kantone ständen und daß die Vorschriften über die Gläubigergemeinschaft auf sie nur insofern Anwendung fänden, als dies durch das öffentliche Recht selbst angeordnet würde. Die Kantone konnten also die Gläubigergemeinschaft bezüglich der von einer Körperschaft des kantonalen Rechtes ausgegebenen Anleihen selbständig und unabhängig vom Bundesrecht, sowie ohne Rücksicht auf andere kantonale Vorschriften regeln. Die etwas undeutliche Fassung von Art. 31 GGV wurde in der Folge von einzelnen Kantonen verschieden ausgelegt[87].

---

[84] BB vom 5. 4. 1935 vgl. oben S. 18.

[85] Die Geltungsdauer des BB vom 5. 4. 35 war durch BB vom 22. 12. 38 bis Ende 1941 verlängert worden. AS 54 S. 940.

[86] Freund a. a. O. S. 55 ff.; für Bundesanleihen vgl. Fleiner-Giacometti, Bundesstaatsrecht S. 530 f. Zürich 1949.

[87] Vgl. dazu Jäger C.: Die Gläubigergemeinschaft bei Anleihen von Kantonen und Gemeinden in SJZ 33 S. 81 ff.

Während z. B. der Kanton Waadt durch das Gesetz vom 26. Juni 1936 die GGV tale quale auf Gemeindeanleihen anwendbar erklärte, erließ der Kanton Neuenburg auf Grund der gleichen Bestimmung in Verbindung mit Art. 30 SchKG Vorschriften, welche sowohl mit Bezug auf das Verfahren, wie mit Bezug auf die möglichen Eingriffe in Gläubigerrechte erheblich von der GGV abwichen. So konnte das Kantonsgericht nach Anhörung des Staatsrates, sowie Prüfung allfälliger Einsprachen von Gläubigerseite, ohne Vorliegen eines Gläubigerbeschlusses die Abänderung des Amortisationsplanes, die Aufhebung der Amortisation während 10 Jahren, den Aufschub der Fälligkeit des Anleihens, die Herabsetzung des Zinsfußes für die Dauer von höchstens 10 Jahren, oder allenfalls eine Verbindung mehrerer dieser Eingriffe aussprechen [88].

Bei der Revision des OR wurde in Umkehrung der Bestimmung des Art. 31 GGV vorgesehen, daß auf Anleihen des Bundes, der Kantone und Gemeinden, sowie von andern Körperschaften oder Anstalten des öffentlichen Rechtes die Vorschriften der GGV Anwendung finden, soweit nicht das öffentliche Recht entgegensteht (Art. 1181 rev. OR).

Die schwierige Lage, in welche die Wirtschaftskrise der 30er Jahre auch verschiedene Gemeinwesen des öffentlichen Rechtes versetzte, sowie die schwerwiegenden Maßnahmen, zu denen sich einzelne Kantone veranlaßt sahen [89], bewogen den BR, eine sofortige Lösung des Gläubigergemeinschaftsproblems auf eidgenössischem Boden zu treffen, was durch den BRB vom 24. November 1936 über den Schutz der Rechte der Anleihensgläubiger von Körperschaften des öffentlichen Rechtes [90] geschah. Darin wurde die GGV grundsätzlich anwendbar erklärt (Art. 1), jedoch folgende, spezielle Vorschriften aufgestellt: Gegenstand eines Mehrheitsbeschlusses konnte nur die Erstreckung der für ein Anleihen vorgeschriebenen Amortisationsfrist um höchstens 5 Jahre, die Stundung des Kapitalbetrages auf höchstens 5 Jahre, die Stundung für einen Teilbetrag von verfallenen oder innerhalb 5 Jahren fällig werdenden Zinsen auf die Dauer von höchstens 5 Jahren, ausnahmsweise die Stundung dieses ganzen Zinsbetrages auf 5 Jahre oder die Herabsetzung des Zinsfußes bis zur Hälfte für die Dauer von höchstens 5 Jahren sein. Eine Verlängerung oder Erneuerung dieser Maßnahmen war nicht vorgesehen (Art. 2). Kam diese Bestimmung einer bedeutenden Einschränkung gegenüber den nach der Verordnung von 1918 möglichen Eingriffen gleich, so wurden die Anforderungen an die notwendige Mehrheit im Vergleich zur GGV herabgesetzt, indem die Zustimmung von $^2/_3$ des im Umlauf befindlichen Kapitals genügte. Das BGer, dem die Leitung des Verfahrens und die Genehmigung der Beschlüsse der Gläubigerversammlung übertragen war, konnte hier, wie im Notrecht, einen Beschluß auch dann für alle Gläubiger verbindlich erklären, wenn zwar nicht $^2/_3$, wohl aber die absolute Mehrheit des im Umlauf befindlichen Kapitals zugestimmt und die Maßnahmen zur

[88] Neuchâtel, Recueil de lois 3, série 6, S. 221.
Du Pasquier in SJZ 32 S. 321 ff.
[89] Oben S. 22/23.
[90] AS 52 S. 841 ff.

Behebung der finanziellen Notlage des Schuldners unumgänglich waren (Art. 3). Auch eine Einbeziehung anderer als der Anleihensgläubiger war unter gewissen Voraussetzungen vorgesehen (Art. 9). Schließlich konnte eine gewährte Stundung widerrufen werden, wenn die Voraussetzungen dafür nicht mehr vorlagen, oder der Schuldner den daran geknüpften Bedingungen zuwiderhandelte oder wenn die finanzielle Lage des Schuldners während der Stundung wesentlich verschlechtert und die Rechte der Gläubiger dadurch gefährdet wurden.

Der BRB vom 24. 11. 36 wurde durch BB vom 5. 10. 45[91] in seiner Geltungsdauer bis Ende 1950 verlängert; gleichzeitig wurde vorgesehen, daß die schuldnerischen Körperschaften, welche von den im BRB ermöglichten Maßnahmen schon für eine Dauer von 5 oder 10 Jahren Gebrauch gemacht hatten, dies für weitere fünf Jahre tun konnten[92]. Damit konnten diese Maßnahmen insgesamt für eine Dauer von 15 Jahren getroffen werden.

Auch auf dem Gebiete der Gläubigergemeinschaft bei Anleihen öffentlich-rechtlicher Körperschaften waren aber seit längerer Zeit Bestrebungen im Gange, die Materie dauernd in einem ordentlichen BG zu regeln[93]. Schließlich beschlossen die eidg. Räte am 4. 12. 1947 das BG über die Schuldbetreibung gegen Gemeinden und andere Körperschaften des kant. öffentlichen Rechts, welches einen besonderen Abschnitt über die Gläubigergemeinschaft enthält. Dieses Gesetz übernahm im wesentlichen die Bestimmungen des BRB vom 24. 11. 36. Eine Erweiterung erfuhren die zulässigen Eingriffe in Gläubigerrechte, indem auch die Einräumung eines Pfandrechtes für dem Schuldner neu zugeführtes Kapital mit Vorrang vor einem bereits bestehenden Pfandrecht, die Aenderung an den für die Anleihen gestellten Sicherheiten oder teilweise Verzicht auf solche, sowie ausnahmsweise der Nachlaß verfallener Zinsen um höchstens die Hälfte vorgesehen werden (Art. 13 BG). Mehrere dieser Maßnahmen können miteinander verbunden, sowie die Stundung und die Erstreckung der Amortisationsfrist höchstens zweimal um je 5 Jahre verlängert werden (Art. 14 BG). Die Vorschriften über die erforderliche Mehrheit wurden in dem Sinne gelockert, daß für das Zustandekommen der Beschlüsse die Zustimmung von $\frac{2}{3}$ des vertretenen, mindestens aber die einfache Mehrheit des im Umlauf befindlichen Kapitals notwendig ist. Ausnahmsweise kann das BGer einen Beschluß, dem nur die einfache Mehrheit des in der Gläubigerversammlung vertretenen Kapitals zugestimmt hat, für die Gesamtheit der Obligationäre verbindlich erklären (Art. 20). Das BGer kann neben den Obligationären auch andere Gläubiger in das Verfahren einbeziehen, wenn die Billigkeit es verlangt; diese Gläubiger sind jedoch vorher anzuhören (Art. 24 und 25). Ein Widerruf der Stundung ist auch hier vorgesehen. Das Gesetz ist am 1. Januar 1949 in Kraft getreten.

[91] AS 59 S. 825.
[92] AS 59 S. 825.
[93] Botschaft des BR zum Entwurf eines BG über die Zwangsvollstreckung und die Gläubigergemeinschaft bei Gemeinden und andern Schuldnern des kantonalen-öffentlichen Rechts vom 12. 6. 39. BBl. 1939 II S. 21; Nachtragsbotschaft vom 27. 12. 44.

§ 3. Entstehung und Organisation der Gläubigergemeinschaft nach dem BG vom 1. April 1949 (Titel 34 II. Abschnitt OR)

I. Die Voraussetzungen

Das BG vom 1. April 1949 betr. Abänderung der Vorschriften des OR über die Gläubigergemeinschaft bei Anleihensobligationen, das als Titel 34 II. Abschnitt in das OR eingegliedert wird und nicht etwa ein Spezialgesetz darstellt, hat neben einer strafferen Systematisierung der verschiedenen Bestimmungen auch wesentliche Aenderungen materieller Natur gebracht. Im folgenden soll ein Gesamtüberblick über das neue BG gegeben werden, während im speziellen Teil dieser Arbeit die Beschlüsse der Anleihensgläubigerversammlung einer eingehenden Untersuchung unterzogen werden.

1. Voraussetzungen mit Bezug auf die Person des Schuldners

In persönlicher Hinsicht sieht das Gesetz eine doppelte Beschränkung der Anwendbarkeit seiner Bestimmungen vor.

Nur wenn der Schuldner ein *Rechtssubjekt des Privatrechts* ist, untersteht er den Bestimmungen dieses Gesetzes. Handelt es sich aber um ein Anleihen des Bundes, der Kantone, der Gemeinden oder anderer Körperschaften und Anstalten des öffentlichen Rechtes, dann sind diese Vorschriften nicht anwendbar (Art. 1157 Abs. 3 OR). Zwar untersteht das Anleiheverhältnis an sich in beiden Fällen dem Privatrecht[94], doch sind die wirtschaftlichen Voraussetzungen und Wirkungen von Eingriffen in die Gläubigerrechte bei Anleihen öffentlich-rechtlicher Gemeinwesen so verschieden, daß eine Anwendung tale quale der Bestimmungen des OR nicht möglich ist. Vor allem müßten zu weitgehende Eingriffe in die Gläubigerrechte eine Schwächung des Landeskredites und damit auch eine Erschütterung des Vertrauens in die Währung zur Folge haben. Deshalb sind denn auch die möglichen Eingriffe in Gläubigerrechte bei Anleihen öffentlich-rechtlicher Schuldner stark eingeschränkt gegenüber den nach OR zulässigen Verzichtbeschlüssen[95]. Das öffentliche Recht hat indessen eine Gläubigergemeinschaft überhaupt nur bei *Anleihen von Gemeinden* und andern Körperschaften des kant. Rechts vorgesehen, da eine solche bei Anleihen von Kantonen oder des Bundes ohne praktische Bedeutung wäre.

Ist der Schuldner jedoch ein Rechtssubjekt des Privatrechts, sei es eine Einzelperson, eine Personengesellschaft oder eine juristische Person, dann untersteht die Anleihe den Bestimmungen des OR, unabhängig von der wirtschaftlichen Art der schuldnerischen Unternehmung[96]. Auch auf Anleihen privater Eisenbahn- und Schiffahrtsunternehmungen findet das

---

[94] Oben S. 22.

[95] Oben S. 24.

[96] Im Gegensatz zum bisherigen Rechtszustand, bei dem für einzelne Wirtschaftszweige Sonderrecht galt; oben S. 18.

Gesetz Anwendung, wenn auch für das Verfahren in diesen Fällen gewisse Besonderheiten vorgesehen sind (Art. 1185). Der Entscheid darüber, ob das Gläubigergemeinschaftsverfahren oder dasjenige nach VZEG durchzuführen sei, ist nicht dem BGer, sondern der schuldnerischen Gesellschaft selbst vorbehalten, im Gegensatz zur Regelung des OR 1936[97].

Wird die Anleiheschuld eines privatrechtlichen Rechtssubjektes durch eine öffentlich-rechtliche Körperschaft oder Anstalt übernommen, dann entfällt damit die Anwendbarkeit der Bestimmungen über die Gläubigergemeinschaft nach OR. Maßgebend sind alsdann die Vorschriften des BG betr. Schuldbetreibung gegen Gemeinden[98].

Die zweite Einschränkung mit Bezug auf die Person des Schuldners besteht darin, daß eine Gläubigergemeinschaft nach Art. 1157 ff. OR nur bei Anleihen entsteht, die von einem Schuldner mit *Wohnsitz* oder geschäftlicher Niederlassung *in der Schweiz* ausgegeben sind. Maßgebend für diese Beschränkung war der Umstand, daß eine Vollstreckung gegen Schuldner im Ausland nicht möglich wäre[99]. Die Rechte aus dem Anleihevertrag sind mangels besonderer Verabredung am Wohnsitz des Schuldners geltend zu machen, wobei in der Regel auch das Recht des schuldnerischen Wohnsitzes zur Anwendung gelangt. Der weiteren Erwägung[100], wonach der schweizerische Gesetzgeber keine Veranlassung habe, Schuldnern, die mit unserm Rechtsgebiet in keiner Weise verbunden sind, Entlastungsmöglichkeiten zu gewähren, ist immerhin entgegenzuhalten, daß die Organisierung der Gläubigergemeinschaft ebenso sehr im Interesse der Gläubiger selber, wie des Schuldners liegt und daher schweizerische Titelinhaber eines Schuldners mit Wohnsitz im Ausland des Schutzes nicht weniger bedürfen, als wenn der Schuldner ebenfalls Wohnsitz im Inland hätte.

Die Einbeziehung von Anleihen ausländischer Schuldner könnte zwar zu Kollisionen mit dem Recht führen, dem der Schuldner unterworfen ist. Allein diese Möglichkeit würde einen Verzicht auf die Ausdehnung des Anwendungsbereiches der Gläubigergemeinschaft nicht unbedingt notwendig machen; es müßte in einem solchen Fall anhand der Normen des internationalen Privatrechtes entschieden werden, welches Recht anzuwenden wäre[101]. So hat denn auch das französische Recht die Anwendung der Bestimmungen über die Gläubigergemeinschaft auf ausländische Anleihen, die in Frankreich emittiert werden, vorgesehen[102].

Die Vorschrift, wonach nur Anleihen von Schuldnern mit Wohnsitz oder geschäftlicher Niederlassung in der Schweiz den Art. 1157 ff. unterstellt sind und die auch in der GGV (Art. 1) schon enthalten war, wurde von Anfang an in dem Sinne interpretiert, daß der Wohnsitz oder die geschäftliche Niederlassung im Inland nicht schon im Zeitpunkt der Emis-

[97] Art. 1182 Abs. 2 OR 1936.
[98] Vgl. Gutachten A. Wieland betr. Rückkauf der Zentralbahn durch den Bund, ZSR Bd. 20 S. 1 ff.
[99] Beck a. a. O. S. 35, 129; Botschaft vom 12. 12. 47. a. a. O. S. 10.
[100] Botschaft vom 12. 12. 47 a. a. O. S. 11.
[101] Vgl. Gubler a. a. O. S. 23.
[102] Décret-loi vom 10. Oktober 1935 Art. 10.

sion der Anleihe vorhanden sein müsse; die gesetzliche Gläubigergemeinschaft entsteht auch dann, wenn der Schuldner nach der Emission der Anleihe seinen Wohnsitz in die Schweiz verlegt oder hier eine geschäftliche Niederlassung begründet[103].

Ob der Schuldner schweizerischer oder ausländischer Nationalität sei, und ob die Anleihe im Inland oder im Ausland emittiert wurde, bleibt ohne Einfluß auf die Anwendbarkeit der Bestimmungen betr. die Gläubigergemeinschaft. Ebenso wird die Anwendbarkeit dadurch nicht etwa ausgeschlossen, daß ein Schuldner, der im Zeitpunkt der Emission in der Schweiz Wohnsitz oder geschäftliche Niederlassung hat, diese in der Folge ins Ausland verlegt[104].

2. Voraussetzungen in sachlicher Hinsicht

In sachlicher Hinsicht wird erfordert, daß die Anleihensobligationen einheitlichen Bedingungen unterstehen und daß sie mittelbar oder unmittelbar durch öffentliche Zeichnung ausgegeben werden.

Es kommt etwa vor, daß Obligationäre, die zur selben Anleihe gehörende Titel besitzen, dem Schuldner gegenüber sich trotzdem in verschiedener Rechtsstellung befinden[105]. Es frägt sich alsdann, ob alle diese Gläubiger in die gleiche Gemeinschaft einzubeziehen seien oder ob eine Gläubigergemeinschaft nur Obligationäre in gleicher Rechtsstellung zusammenfassen könne. Es wäre auch denkbar, daß Obligationäre in gleicher Rechtsstellung, aber mit Titeln verschiedener Anleihen, in der gleichen Gläubigergemeinschaft vereinigt sind. Diese letzte Frage, die von einzelnen Autoren bejaht wird[106], ist vom Gesetzgeber selbst in dem Sinne gelöst worden, daß bei Vorhandensein mehrerer Anleihen die Gläubiger einer jeden eine besondere Gemeinschaft bilden (Art. 1157 Abs. 2 OR).

Hingegen ist die erste Frage umstritten und hat in der Literatur eine verschiedene Beantwortung erfahren. Das Problem hat auch durch das neue Gesetz keine Regelung gefunden. Nach der einen Auffassung[107] zerfällt eine Anleihe in soviele Gläubigergemeinschaften, als Gläubigergruppen in verschiedener Rechtsstellung vorhanden sind. Dabei kann diese Verschiedenheit der Bedingungen schon bei der Emission begründet werden oder erst während der Dauer des Anleiheverhältnisses eintreten. Nach der oben[108] gegebenen Begriffsbestimmung der Anleihe ist die Einheitlichkeit der Anleihensbedingungen aber ein Wesensmerkmal der Anleihe, sodaß beim Vorliegen verschiedener Anleihensbedingungen im Zeitpunkt der Emission eben auch verschiedene Anleihen und damit auch verschiedene Gläubigergemeinschaften begründet werden. Dies wäre z. B. der Fall,

[103] Beck a. a. O. S. 35 und 128; Oulevey a. a. O. S. 65/66; F. Huber a. a. O. S. 92.
[104] Beck a. a. O. S. 128.
[105] Vgl. unten S. 28.
[106] Göppert-Trendelenburg, Komm. z. Schuldverschreibungsgesetz, 2. Auflage, Berlin 1915, S. 25 ff.; Von Zimmermann Friedrich: Das Reichsgesetz über die Teilschuldverschreibungen, Diss. Greifswald 1901, S. 8.
[107] Beck a. a. O. S. 119 ff.
[108] S. 2.

wenn Obligationen zwar mit gleichen Zins- und Rückzahlungsbedingungen ausgegeben, aber durch Grundpfänder verschiedenen Ranges gesichert werden oder teilweise sogar ohne spezielle Sicherheit sind.

Das Problem stellt sich also nur dort, wo die Ungleichheit der Anleihensbedingungen nachträglich eingetreten ist. So wäre denkbar, daß ein Teil der Obligationäre einer Anleihe freiwillig einer Reduktion des Zinsfußes zugestimmt hat, oder daß in der gleichen Anleihe durch Kündigung oder Auslosung fällig gewordene und noch nicht fällige Obligationen vorhanden sind. Nach der vorhin erwähnten Auffassung scheiden in einem solchen Fall die Obligationäre, deren Rechte eine Aenderung erfahren haben, aus der ursprünglichen Gläubigergemeinschaft aus, um eine selbständige Gemeinschaft zu bilden; nach der andern Meinung[109] verbleiben diese Obligationäre trotzdem in der ursprünglichen Gemeinschaft. Die Gefahr der Majorisierung der einen Gruppe durch die andere bei einer Abstimmung über Eingriffe im Gläubigerrechte müßte dann durch eine geeignete Kombination von Maßnahmen, welche die Gläubiger in ungleicher Rechtsstellung gleichmäßig treffen soll, beseitigt werden.

Gerade diese Kombination von Maßnahmen aber dürfte praktisch schwer zu verwirklichen sein. Oft handelt es sich ja nur darum, eine einzige Maßnahme zu ergreifen, sodaß ein Ausgleich nicht möglich wäre. Man denke an den Fall, daß eine Gemeinschaft pfandversicherter Obligationäre, bei welcher ein Teil der Gläubiger nachträglich auf die Sicherheit verzichtet hatte, zur Einräumung eines Vorgangspfandrechtes für neu zugeführtes Kapital Stellung zu nehmen hätte. Die Obligationäre, welche auf ihre Pfandsicherheit verzichtet haben, wären an einer solchen Maßnahme vollständig desinteressiert; anderseits ist nicht ersichtlich, durch welche Kombination von Maßnahmen eine gleichmäßige wirtschaftliche Wirkung herbeigeführt werden soll. Deshalb sind auch nach Ansicht des Bundesgerichtes[110] in einem solchen Falle verschiedene Gruppen zu bilden. Dies schließt aber nicht aus, daß dort, wo sämtliche Gläubiger einer Anleihe an der zu beschließenden Maßnahme gleichmäßig interessiert sind, die Beschlußfassung ohne Bildung verschiedener Gruppen vorgenommen wird, so z. B. bei der Bestellung eines Vertreters.

Durch das Erfordernis einheitlicher Anleihensbedingungen werden die Kassaobligationen von der Unterstellung unter das Gesetz ausgeschlossen. Die GGV war durch BRB vom 28. 12. 20 auch auf die Kassaobligationen anwendbar erklärt worden, was aber eine ausgesprochene Notmaßnahme bildete[111]. Die Verschiedenheit der wirtschaftlichen Funktion derselben, welche dadurch zum Ausdruck kommt, daß sie nicht emissionsweise, sondern einzeln ausgegeben werden und mit Bezug auf die Bedingungen sehr verschieden sein können, rechtfertigt auch eine verschiedene Behandlung[112].

[109] Schweizer a. a. O. S. 60 ff.; Weber a. a. O. S. 16.
[110] BGE 58 III S. 175; vgl. aber die bei Ziegler a. a. O. Anm. 16 zu Art. 1157 OR zitierten, nicht publizierten Entscheide, die vom BGE 58 III 175 abweichen.
[111] Oben S. 16.
[112] Bericht und Entwurf II S. 155; Botschaft zum Entwurf II S. 143.

Als weitere sachliche Voraussetzung für die Entstehung der Gläubigergemeinschaft nennt das Gesetz die Ausgabe der Obligationen mittelbar oder unmittelbar durch *öffentliche Zeichnung*. Dieses Erfordernis darf nicht eng ausgelegt werden. Auch wenn die Obligationen vorerst nur an einen bestimmten Kreis von Personen begeben, in der Folge aber an beliebige Personen weiterübertragen werden, weil sie auf Grund der Anleihensbedingungen übertragbar sind, ist dem Erfordernis der öffentlichen Zeichnung Genüge getan[113].

3. Der Zeitpunkt der Entstehung der Gläubigergemeinschaft

Im Gegensatz zur GGV und zur Regelung im OR 1936 wird im neuen Art. 1157 OR davon abgesehen, für die Entstehung der Gläubigergemeinschaft eine Mindestzahl von Titeln oder einen Mindestbetrag für das Anleihen festzusetzen, sodaß beim Vorliegen der unter Ziff. 2 umschriebenen Voraussetzungen ohne weiteres eine Gläubigergemeinschaft von Gesetzes wegen entsteht. Es frägt sich nun, in welchem Zeitpunkt diese Gemeinschaft der Obligationäre in Funktion tritt. Dabei kommen zwei Möglichkeiten in Frage, je nachdem die Voraussetzungen persönlicher und sachlicher Natur schon bei der Emission der Anleihe vorhanden sind, oder erst in einem späteren Zeitpunkt eintreten.

Nach dem Wortlaut der GGV entstand die Gläubigergemeinschaft, sobald die Titel *ausgestellt* waren; es genügte daher, daß der Anleihebetrag gezeichnet, die Zahl der Titel zugeteilt, die Titel selbst angefertigt und vom Aussteller bzw. vom Schuldner unterzeichnet waren. So hätte die Gläubigergemeinschaft in Funktion treten können, wenn der Schuldner nach Einzahlung der Anleihebeträge durch die künftigen Obligationäre, aber vor Begebung der Titel in Konkurs gekommen wäre oder einen Nachlaßvertrag hätte anstreben müssen. Soll durch die Ersetzung des Ausdruckes «ausgestellt» durch «ausgegeben» in Art. 1157 OR bezweckt sein, daß die Gläubigergemeinschaft erst mit der Ausgabe der Titel, d. h. mit deren Uebergang in das Eigentum des Erwerbers in Funktion tritt? Es ist unwahrscheinlich, daß der Ausdruck in diesem Zusammenhang im engen, technischen Sinn zu verstehen ist und es ließe sich kaum ein sachlicher Grund dafür finden, daß die Gläubigergemeinschaft nicht schon dann zur Entstehung gelangt, wenn die Zeichnungen entgegengenommen und die entsprechenden Beträge einbezahlt sind. Ueblicherweise werden ja vor der Aushändigung der Titel bzw. bei der Einzahlung der Beträge den Gläubigern Lieferscheine ausgehändigt. Es ist daher anzunehmen, daß jedenfalls mit der Ausstellung der Lieferscheine die Gläubigergemeinschaft zur Entstehung gelangt.

Treten die persönlichen und sachlichen Voraussetzungen erst nachträglich ein, dann entsteht die Gläubigergemeinschaft mit dem Zeitpunkt, da diese Voraussetzungen erfüllt sind, der Schuldner also z. B. seinen Wohnsitz in die Schweiz verlegt oder hier seine geschäftliche Niederlassung begründet.

---

[113] Sten. Bull. Ständerat 1932 S. 54; vgl. auch oben S. 4.

4. Untergang der Gläubigergemeinschaft

Die Gläubigergemeinschaft bei Anleihensobligationen geht nicht etwa unter, wenn eine der Voraussetzungen ihrer Entstehung wegfällt. Grundsätzlich erlischt die Gläubigergemeinschaft erst in dem Zeitpunkt, da die ganze Anleihe getilgt ist. Immerhin sind einige besondere Fälle zu erwähnen:

Die Gläubigergemeinschaft geht unter, wenn die Obligationen in Aktien umgewandelt worden sind[114].

Eine besondere Sachlage liegt vor, wenn das schuldnerische Unternehmen von einem öffentlichen Gemeinwesen übernommen wird. Erfolgt die Uebernahme durch den Bund[115] oder einen Kanton, so geht damit die gesetzliche Gläubigergemeinschaft unter, ohne daß an deren Stelle eine andere Organisation treten würde. Wird dagegen die Anleihe durch eine Gemeinde oder eine andere Körperschaft des kantonalen öffentlichen Rechtes übernommen, so untersteht die Gläubigergemeinschaft vom Zeitpunkt der Uebernahme an den Bestimmungen des BG über die Schuldbetreibung gegen Gemeinden und andere Körperschaften des kantonalen öffentlichen Rechts[116].

II. Die Organisation der Gläubigergemeinschaft bei Anleihensobligationen

Damit die Gläubigergemeinschaft ihre Aufgabe erfüllen kann, bedarf sie eines willensbildenden und eines ausführenden Organes. Dadurch wird sie in gewissem Sinne handlungsfähig. Der Gesetzgeber muß daher bestimmen, welches diese Organe der Gläubigergemeinschaft sein sollen, wie deren Kompetenzen abzugrenzen sind und in welchem Verfahren die gemeinschaftliche Willensbildung vor sich gehen soll.

1. Die Anleihensgläubigerversammlung

Willensbildendes Organ der Gläubigergemeinschaft ist die Versammlung der Anleihensgläubiger. Ihre Befugnisse und das Verfahren bei der Beschlußfassung bilden Gegenstand des speziellen Teiles dieser Arbeit, weshalb hier nicht näher darauf einzutreten ist.

2. Die Vertretung

Neben der Anleihensgläubigerversammlung besteht, allerdings als fakultatives Organ, der Anleihensvertreter[117]. Seine Bestellung ist gesetz-

[114] Vgl. dazu Peter: Die Umwandlung von Anleihensobligationen in Prioritätsaktien, Diss. Freiburg 1922; S. 66 ff.

[115] A. Wieland, Gutachten betr. Rückkauf der Zentralbahn durch den Bund ZSR 20 S. 1 ff.

[116] Oben S. 26.

[117] Kern Helmut: Vertreter und Treuhänder bei Obligationen-Anleihen, Diss. Basel 1932; Gubler F. T. a. a. O.

lich nicht vorgeschrieben, sondern der Entscheidung der Obligationäre bzw. des Schuldners anheimgestellt.

Das OR (Art. 1158) unterscheidet zwei Arten von Vertretern, je nach dem sie schon im ursprünglichen Anleihevertrag vorgesehen oder auf Grund des Gesetzes (wider den Willen des Schuldners und der Minderheit der Anleihensgläubiger) durch Beschluß der Anleihensgläubigerversammlung bestellt werden. Der *gesetzliche* Vertreter (Wahlvertreter) wird durch Beschluß der Anleihensgläubigerversammlung bestellt. Er vertritt nur die Interessen der Obligationäre und kann in jedem Zeitpunkt der Dauer des Anleiheverhältnisses eingesetzt werden. Sind mehrere Vertreter bestimmt worden, so üben sie die Vertretung gemeinsam aus; die Anleihensgläubigerversammlung kann indessen eine besondere Abgrenzung ihrer Befugnisse vornehmen.

Ein Vertreter kann aber auch bereits in den Anleihensbedingungen vorgesehen sein, sodaß er durch vertragliche Uebereinkunft zwischen Gläubiger und Schuldner bestellt wird; in diesem Falle handelt es sich um einen *Vertrags*vertreter. Dieser hat nicht nur die Interessen der Obligationäre, sondern auch diejenigen des Schuldners zu wahren; es kommt ihm die Stellung eines Treuhänders zu. Nicht ausgeschlossen ist, daß der Vertragsvertreter ebenfalls erst während der Dauer des Anleiheverhältnisses bestellt wird[118]. In diesem Falle wird die Zustimmung der Obligationäre zur Einsetzung eines Vertreters ebenfalls durch Mehrheitsbeschluß der Gläubigerversammlung erteilt.

Die Bestellung eines Vertreters durch den Richter ist vorgesehen für den Fall, daß die Vollmacht eines früheren Vertreters dahinfällt und daß ein Anleihensgläubiger oder der Schuldner ein entsprechendes Begehren stellt[119] (Art. 1162 Abs. 4 OR).

Als Vertreter kann sowohl eine Einzelperson, wie eine Personengesellschaft oder eine juristische Person fungieren. Voraussetzung ist nur die Handlungsfähigkeit. Der Vertreter kann, muß aber nicht Obligationär sein; hingegen sind sowohl der Schuldner, wie ein allenfalls bereits eingesetzter Vertragsvertreter wegen Interessenkollision als Anleihevertreter abzulehnen[120].

Nach Art. 1162 OR kann die Vollmacht des Vertreters jederzeit abgeändert oder widerrufen werden. Um dem Institut der Vertretung aber eine gewisse Stabilität zu verleihen, hat der Gesetzgeber für einen solchen Beschluß der Anleihensgläubigerversammlung eine qualifizierte Mehrheit vorgeschrieben, indem die Abberufung der Zustimmung von mehr als der Hälfte des im Umlauf befindlichen Kapitals bedarf (Art. 1180 Abs. 1 OR). Bei der Abberufung eines Vertragsvertreters oder bei Abänderung seiner Vollmacht ist außerdem die Zustimmung des Schuldners erforderlich.

Auf Antrag eines Anleihensgläubigers oder (beim Vertragsvertreter[121]) auch des Schuldners kann der Richter die Vollmacht aus wichtigen Grün-

[118] Gubler a. a. O. S. 37; Zeltner a. a. O. S. 125; Beck a. a. O. S. 263.
[119] Beck a. a. O. S. 263; Ziegler a. a. O. Anm. 7 zu Art. 1162 OR.
[120] Kern a. a. O. S. 20; Gubler a. a. O. S. 41; vgl. die weitergehenden Ausschlußgründe nach SchVG Art. 14a.
[121] Gubler a. a. O. S. 39.

den als erloschen erklären (Art. 1162 Abs. 3 OR). Auftrag und Vollmacht des Vertreters erlöschen natürlich auch bei Untergang der Gläubigergemeinschaft, sowie nach Mandatrecht, bei Tod, Handlungsunfähigkeit oder Konkurs des Vertreters. Der Vertreter seinerseits kann grundsätzlich das Vertragsverhältnis kündigen (Art. 35, 404, 405 OR). Damit ist auch gesagt, daß die rechtlichen Beziehungen zwischen Vertreter einerseits und Gläubiger, bzw. Gläubiger und Schuldner (bei Vertragsvertreter) anderseits, den Normen des Auftrages unterstehen. Der Wahlvertreter ist direkter Stellvertreter der Gläubiger, während der Vertragsvertreter als selbständiger Rechtsträger in eigenem Namen, aber in fremdem Interesse handelt[122].

Die Befugnisse und Pflichten des Anleihevertreters entspringen zwei Quellen; sie sind einerseits gesetzliche, anderseits rechtsgeschäftliche. Als gesetzliche Befugnisse werden in Art. 1159 und 1160 OR folgende genannt:

Der Vertreter kann vom Schuldner unter bestimmten Voraussetzungen die Einberufung einer Gläubigerversammlung verlangen[123]. Dies wird vor allem dann in Frage kommen, wenn der Schuldner im Verzug ist oder eine Gefährdung der Gläubigerinteressen zu befürchten ist. Dabei handelt es sich nicht nur um ein Recht, sondern auch um eine Pflicht. Der Vertreter hat den Zweck und die Gründe seines Begehrens in einer schriftlichen Eingabe an den Schuldner darzulegen (Art. 1165 Abs. 2 OR). Ist der Schuldner eine AG, so hat der Vertreter der Obligationäre außerdem das Recht, eine Generalversammlung der Aktionäre einzuberufen (Art. 699 OR).

Des weitern hat der Vertreter die Beschlüsse der Anleihensgläubigerversammlung zu vollziehen, so z. B. den von der OV beschlossenen Prozeß gegen den Schuldner oder gegen Dritte einzuleiten und durchzuführen. Darüber hinaus aber hat er auch für die Einhaltung des Anleihevertrages durch den Schuldner besorgt zu sein, soweit dabei besondere Handlungen von Seite der Anleihensgläubiger erforderlich sind. Als Beispiel diene die Veranlassung der Eintragung von Grundpfandrechten, welche den Obligationären durch den Anleihevertrag eingeräumt wurden[124].

Er vertritt die Gemeinschaft im Rahmen der ihm übertragenen Befugnisse. Dabei sind die einzelnen Gläubiger von der selbständigen Geltendmachung ihrer Rechte ausgeschlossen, soweit der Vertreter damit beauftragt wurde[125].

Eine besondere Aufgabe fällt dem Anleihevertreter zu, wenn der Schuldner mit seinen Leistungen im Rückstand ist[126]. Der Vertreter hat in diesem Fall das Recht, vom Schuldner alle Aufschlüsse zu verlangen, die für die Gemeinschaft von Interesse sind. Dabei handelt es sich in erster Linie um die Aufklärung über die Vermögenslage; der Schuldner hat daher dem Anleihevertreter Einblick in die Bilanz, sowie in die Gewinn-

[122] Beck a. a. O. S. 84.
[123] Unten S. 61.
[124] RGZ 90 S. 211; 117 S. 371.
[125] Vgl. Gubler a. a. O. S. 43; Beck a. a. O. S. 74; unten S. 51.
[126] Vgl. zum folgenden Lederer a. a. O. S. 34 ff.

und Verlustrechnung zu gewähren[127]. Das Recht auf Auskunft im Sinne von Art. 1160 OR geht aber noch weiter und enthält auch die Befugnis zur Einsichtnahme in den Geschäftsbericht, in den Bericht der Kontrollstelle, sowie in die Geschäftsbücher[128]. Unter der gleichen Voraussetzung des Rückstandes steht dem Anleihevertreter bei Anleihen einer AG, Kommandit-AG, GmbH. oder Genossenschaft das Recht zu, an den Verhandlungen der Organe mit beratender Stimme teilzunehmen, soweit Gegenstände behandelt werden, welche die Interessen der Anleihensgläubiger berühren. Der Vertreter ist zu solchen Verhandlungen einzuladen und hat Anspruch auf rechtzeitige Mitteilung der für die Verhandlungen maßgebenden Grundlagen (Art. 1160 Abs. 2 und 3). Der Vertreter hat somit Zutritt zu den Beratungen der Generalversammlung der Aktionäre, des Verwaltungsrates, sowie gegebenenfalls der Direktion[129] und der Kontrollstelle.

Diese dem Anleihevertreter von Gesetzes wegen zustehenden Befugnisse können weder durch die Anleihensbedingungen, noch durch besondere Abreden zwischen Gläubiger und Schuldner eingeschränkt werden (Art. 1186 OR).

Neben den gesetzlichen Befugnissen können dem Anleihevertreter durch die Anleihebedingungen oder durch die Obligationärversammlung weitere Rechte übertragen werden. So kann er ermächtigt werden, alle jene Verzichte dem Schuldner gegenüber auszusprechen, welche der Verfügungsmacht der Anleihensgläubigerversammlung anheimgestellt sind. Diese Verzichtsbefugnis kann jedoch nicht generell erteilt, sondern muß im Einzelfall genau umschrieben werden. Es bedarf dazu derjenigen Mehrheit, welche ein entsprechender Verzicht seitens der Obligationärversammlung selbst erfordern würde[130]. Handelt es sich um einen Vertragsvertreter, so ist für die Erweiterung seiner Befugnisse außerdem die Zustimmung des Schuldners notwendig. Hingegen steht es der Gläubigerversammlung frei, ohne Zustimmung des Schuldners neben einem bereits bezeichneten Vertragsvertreter einen andern (gesetzlichen) Vertreter zu bestimmen und ihm weitere Befugnisse zu übertragen[131].

Eine besondere Stellung nimmt der Vertreter bei Anleihen mit Grundpfand oder mit Fahrnispfand ein. Schon Art. 875 ZGB hatte die Sicherung von Anleihensobligationen durch Grundpfand vorgesehen, wobei ein Stellvertreter für Gläubiger und Schuldner zu bezeichnen war. Nach Art. 860 ZGB bestehen die Befugnisse eines solchen Vertreters vor allem in der Leistung und Entgegennahme von Zahlungen, in der Entgegennahme von Mitteilungen sowie in der Gewährung von Pfandentlassungen. Der Pfandhalter hat ganz allgemein die Interessen von Gläubiger, Schuldner und Pfandeigentümer zu wahren. Dem Vertreter bei pfandgesicherten An-

---

[127] Dieses Recht kommt indessen den Obligationären einer AG schon auf Grund von Art. 704 OR zu und zwar ohne besondere Voraussetzung.
[128] Lederer a. a. O. S. 99; Ziegler a. a. O. Anm. 4 zu Art. 1160 OR.
[129] Protokoll Expertenkommission S. 827; 829/830; Sten. Bull. StR 1932 S. 49.
[130] Gubler a. a. O. S. 49; Beck a. a. O. S. 72/73.
[131] Ziegler a. a. O. Anm. 8 zu Art. 1158, Anm. 3 zu Art. 1159.

leihen kommen die gleichen Befugnisse zu, wie dem Pfandhalter nach Grundpfandrecht[132] (Art. 1161 OR).

Im Gegensatz zur GGV hat das OR nunmehr die Frage der Honorierung des Anleihevertreters ausdrücklich geregelt (Art. 1163 OR). Danach hat der Schuldner für den in den Anleihensbedingungen vorgesehenen Vertreter aufzukommen, während die Kosten einer von der Gläubigerversammlung gewählten Vertretung aus den Leistungen des Anleiheschuldners an die Obligationäre gedeckt und allen Anleihensgläubigern nach Maßgabe des Nennwertes der Obligationen in ihrem Besitz in Abzug gebracht werden. Diese Regelung stützt sich vor allem auf die Erwägung, daß dem Schuldner die Tragung der Kosten wohl nur soweit zugemutet werden kann, als er selbst am Bestande dieser Vertretung interessiert ist, daß aber für eine ausschließlich zur Wahrung der Obligationärinteressen bestellte Vertretung die Anleihensgläubiger billigerweise aufzukommen haben.

III. Besondere Anwendungsfälle

1. Konkurs und Nachlaßvertrag

Obwohl bei Ausbruch des Konkurses eine allgemeine Gläubigergemeinschaft sämtlicher Gläubiger eines Schuldners eintritt, läßt das OR die Gemeinschaft der Anleihensgläubiger auch in diesem Falle bestehen. Art. 1183 OR überbindet der Konkursverwaltung die Pflicht, unverzüglich eine Versammlung der Anleihensgläubiger einzuberufen, damit diese gegebenenfalls einen Anleihevertreter ernennen und zur einheitlichen Wahrung der Rechte der Anleihensgläubiger im Konkursverfahren bevollmächtigen kann. Da es sich aber im Konkursverfahren nicht darum handelt, über Gläubigerrechte zu verfügen, sondern in erster Linie die notwendigen Maßnahmen für die Verwaltung der Konkursmasse zu beschließen, wird für diese Bevollmächtigung nicht die für Eingriffe in die Gläubigerrechte erforderliche Mehrheit[133], sondern nur die Zustimmung von mehr als der Hälfte des im Umlauf befindlichen Kapitals verlangt (Art. 1180 Abs. 2 OR). Kommt ein solcher Beschluß nicht zustande, so kann jeder Obligationär seine Rechte selbständig vertreten.

Schwierigkeiten ergeben sich bei der Frage nach dem Stimmrecht des Vertreters der Anleihensgläubiger in der allgemeinen Gläubigerversammlung. Auf Grund von Art. 235 SchKG kommt jedem Gläubiger ohne Rücksicht auf die Höhe seiner Forderung und auf die Anzahl der ihm zustehenden Forderungen eine Stimme zu[134]. Diese Regelung hat grundsätzlich auch für die Obligationäre zu gelten. Wie ist aber vorzugehen, wenn die Interessen der Anleihensgläubiger durch einen Anleihevertreter wahrgenommen werden? Dem Vertretungsverhältnis muß Rechnung getragen werden, sodaß der Obligationärvertreter jedenfalls nicht nur eine Stimme

[132] Vgl. dazu Dubach a. a. O. S. 109 ff.; Eberli Max: Die Sicherung von Anleihensobligationen, Diss. Zürich 1908.

[133] Vgl. unten S. 75.

[134] Jaeger Komm. z. SchKG Anm. 9 zu Art. 235.

besitzt[135]. Anderseits kann aber nicht einfach auf die Zahl der Obligationen abgestellt werden, da ja mehrere Obligationen im Besitze des gleichen Gläubigers sein können, ohne daß dies insbesondere bei Inhaberobligationen feststellbar wäre. Man wird daher dem Anleihevertreter soviele Stimmen zubilligen müssen, als Obligationäre an der ihn ernennenden und bevollmächtigenden Anleihensgläubigerversammlung anwesend oder vertreten waren oder nachträglich zugestimmt haben[136].

Für das Nachlaßverfahren hatte die GGV ebenfalls eine der allgemeinen Gläubigerversammlung vorgängige Sonderabstimmung der Obligationäre vorgesehen. Daraus ergaben sich aber sowohl für die Berechnung der Mehrheit, wie auch für die Einhaltung der Fristen im Nachlaßverfahren Unzukömmlichkeiten[137]. Das OR sieht daher in Art. 1184 vor, daß bei nicht pfandgesicherten Anleihen ausschließlich die Vorschriften des SchKG gelten; jeder Obligationär kann daher seine Rechte selbst wahrnehmen. Nur für die Obligationäre einer Anleihe mit Grundpfand ist eine spezielle Regelung getroffen worden. Zwar nehmen auch hier die Obligationäre selbständig am allgemeinen Verfahren teil, soweit ihre Forderungen durch das Pfandrecht nicht gedeckt sind. Sollen aber Eingriffe in die Pfandrechte vorgenommen werden, was nach dem allgemeinen Nachlaßverfahren nicht möglich ist[138], dann sind die entsprechenden Beschlüsse von den Obligationären nach den Vorschriften des OR zu fassen (Art. 1184 Abs. 2 OR).

2. Die Gläubigergemeinschaft bei Anleihen von Eisenbahn- und Schiffahrtsunternehmungen

Die privaten Eisenbahn- und Schiffahrtsunternehmungen befinden sich angesichts ihrer volkswirtschaftlich hohen Bedeutung auch vom Standpunkt des Nachlaßvertragsrechtes aus in einer Sonderstellung, insofern für sie ein spezielles Verfahren mit Gruppenbildung unter Einbezug der Pfandgläubiger besteht[139]. Deshalb ist das Gläubigergemeinschaftsverfahren für sie nicht von gleicher Wichtigkeit wie für andere Unternehmungen. Voraussetzung für die Durchführung des Nachlaßverfahrens ist aber die Zahlungsunfähigkeit des Schuldners, während für das Gläubigergemeinschaftsverfahren eine solche Einschränkung nicht besteht. Aus diesem Grunde wurden trotz des vorhandenen Spezialgesetzes auch die Bestimmungen über die Gläubigergemeinschaft bei Anleihensobligationen auf Unternehmen dieses Wirtschaftszweiges anwendbar erklärt; immerhin hat der Gesetzgeber in Art. 1185 einige besondere Vorschriften aufgestellt. Das ganze Verfahren ist der Leitung des Bundesgerichtes unterstellt. An

---

[135] Jaeger/Daeniker, Praxis zum SchKG, 1911—1945, Bd. 1, Zürich 1947 Anm. 7 zu Art. 235 SchKG; BGE 38 I Nr. 127.

[136] Vgl. im übrigen zum Stimmrecht unten S. 70 ff.

[137] Vgl. Jaeger, SchKG Praxis der Jahre 1915/1920 S. 97 f; Protokoll Expertenkommission S. 957/958.

[138] Vgl. Art. 20 und 23 des BG betr. Revision des SchKG vom 28. Sept. 1949.

[139] BG betr. die Verpfändung und Zwangsliquidation von privaten Eisenbahn- und Schiffahrtsunternehmungen, Art. 51 ff.; oben S. 14.

dieses muß das Gesuch um Einberufung der Obligationärversammlung gerichtet werden; von ihm wird auch die Gläubigerversammlung einberufen, ihm obliegen die Beurkundung, die Genehmigung und die Ausführung der Beschlüsse. Der Entscheid darüber, ob das Gläubigergemeinschaftsverfahren oder das Nachlaßverfahren nach VZEG durchzuführen sei, ist im Gegensatz zur Regelung in der GGV der Gläubigerversammlung vorbehalten.

3. Die Anwendung der Bestimmungen über die Gläubigergemeinschaft auf die Inhaber von Genußscheinen

Art. 657 Abs. 3 OR 1936 hatte vorgesehen, daß die Berechtigten aus Genußscheinen[140] eine Gemeinschaft bilden würden, welche den Vorschriften über die Gläubigergemeinschaft bei Anleihensobligationen unterstellt ist. Die Beschlüsse der Genußscheininhaber konnten mit absoluter Mehrheit der vertretenen Stimmen gefaßt werden, soweit bei der Schaffung der Genußscheine nicht strengere Bestimmungen aufgestellt worden waren. Diese außerordentlich weitgehende Bestimmung[141], dank welcher die Vertreter eines Bruchteils des Genußscheinkapitals auf die Rechte aus den Genußscheinen teilweise oder gar ganz hätten verzichten können, beruhte indessen auf einem Irrtum, der in der redaktionellen Bereinigung des Gesetzes unterlaufen war und der nun anläßlich der Revision der Bestimmungen über die Gläubigergemeinschaft bei Anleihensobligationen richtiggestellt worden ist.

Die neuen Bestimmungen des OR haben die Anwendbarkeit der Vorschriften über die Gläubigergemeinschaft grundsätzlich beibehalten; doch wird für das Zustandekommen der Beschlüsse betr. Verzicht auf einzelne oder sämtliche Rechte aus den Genußscheinen die Zustimmung der absoluten Mehrheit des im Umlauf befindlichen Kapitals bzw. der im Umlauf befindlichen Titel (sofern dieselben keinen Nennwert aufweisen) vorgeschrieben[142].

Die Unterstellung der Genußscheininhaber unter die Bestimmungen über die Gläubigergemeinschaft ist zwingend und kann daher durch die Statuten der AG nicht ausgeschlossen werden[143]. Hingegen sind auch hier Bestimmungen über die Erschwerung der Beschlußfassung gemäß Art. 1186 Abs. 2 OR zulässig. Eine besondere Frage stellt sich dort, wo die Gesellschaftsstatuten eine dem bisherigen Artikel 657 Abs. 3 entsprechende Regelung enthalten, welche aber den Mehrheitserfordernissen des Art. 657 in seiner neuen Fassung nicht genügen[144]. Obwohl es sich um eine zwingende Bestimmung handelt, ist nicht anzunehmen, daß mit deren Inkrafttreten abweichende statutarische Bestimmungen eo ipso außer Kraft gesetzt seien. Gemäß Ziff. 3 Abs. 4 der Schlußbestimmungen des BG betr.

---

[140] Zum Begriff des Genußscheins vgl. Siegwart Komm. Aktiengesellschaft, Anm. 1 ff. zu Art. 657 OR.

[141] Vgl. Jaeger in SJZ. 36 S. 309 ff.

[142] Schlußbestimmungen Ziff. 1 zu Titel XXXIV. 2. Abschnitt OR.

[143] Siegwart a. a. O. Anm. 45.

[144] Z. B. Beschlußfassung mit ⅔-Mehrheit der *vertretenen* Stimmen.

die Gläubigergemeinschaft bei Anleihensobligationen vom 1. April 1949 finden die Schluß- und Uebergangsbestimmungen des BG vom 18. 12. 36 über die Revision der Titel XXIV—XXXIII OR Anwendung, soweit das neue BG nichts anderes bestimmt. Eine besondere Vorschrift über die aufgeworfene Frage ist nun nicht vorhanden, sodaß hier Art. 2 der Schluß- und Uebergangsbestimmungen zum OR 1936 anzuwenden ist. Mit Inkrafttreten des neuen BG am 1. Januar 1950 hat somit eine neue Anpassungsfrist von 5 Jahren zu laufen begonnen[145].

Soll die Versammlung der Genußscheininhaber einen Vertreter wählen, so genügt dazu die absolute Mehrheit des vertretenen Kapitals bzw. der vertretenen Titel, soweit der Vertreter nicht zu Verzichten auf die Rechte der Genußscheininhaber ermächtigt werden soll. Im übrigen stehen dem Vertreter dieselben Befugnisse zu, wie dem Anleihevertreter. Da aber die Ansprüche der Genußscheininhaber nur bedingte sind und deren Entstehung weitgehend von innergesellschaftlichen Begebenheiten (Reservestellungen, Schätzungen etc.) abhängt, können dem Vertreter unter Umständen weitergehende Rechte auf Aufklärung zukommen, als dem Anleihevertreter.

Was das Verfahren bei der Beschlußfassung in der Versammlung der Genußscheininhaber anbetrifft, so ergeben sich kaum Unterschiede gegenüber dem Verfahren bei der Gläubigergemeinschaft. Hingegen können mit Bezug auf den Inhalt der Beschlüsse gewisse Besonderheiten vorkommen. Eine Stundung der Ansprüche auf Gewinnanteil ist nur denkbar bei momentaner Illiquidität des schuldnerischen Unternehmens, da ja sonst überhaupt kein Gewinn vorliegen wird. Anstelle vorzeitiger Rückzahlung des Kapitals bei Anleihen, wird für die Genußscheine etwa eine ursprünglich nicht vorgesehene Ablösungsmöglichkeit eingeführt werden können. Dem Verzicht auf Pfandsicherheiten oder der Zustimmung zu einer Rangänderung derselben, sowie der Zustimmung zur Aenderung der Bestimmungen über das Verhältnis von Obligationen- und Aktienkapital wird für die Genußscheininhaber die Zustimmung zur Schaffung besser berechtigter Genußscheine oder von Vorzugsaktien gleichgestellt werden können.

Die Verzichtsbeschlüsse müssen auch hier im gemeinsamen Interesse der Berechtigten liegen. Doch werden derartige Beschlüsse nie zur Abwendung einer schuldnerischen Notlage in Frage kommen, da die Ansprüche ja bedingt sind und in solchen Fällen gar nicht entstehen würden.

Die Beschlüsse bedürfen der Genehmigung durch die Nachlaßbehörde, soweit damit auf Rechte der Genußscheininhaber verzichtet wird[146].

4. Die Anwendung der Bestimmungen über die Gläubigergemeinschaft auf die Pfandbriefgläubiger

Die durch das BG über die Ausgabe von Pfandbriefen vom 25. 6. 30 eingehend geregelten Pfandbriefe stimmen in ihrem wirtschaftlichen

---

[145] Diese Auffassung deckt sich mit einer nicht veröffentlichten Stellungnahme des Eidg. Amtes für das Handelsregister vom März 1950.

[146] Vgl. unten S. 115.

Zweck weitgehend mit den Anleihensobligationen überein[147]. Auch sie sollen in Form einer großen Zahl von Wertpapierforderungen mit kleinem Nennwert und einheitlichen Bedingungen die vielen kleinen Kapitalien erfassen und zur Befriedigung des großen, langfristigen Kapitalbedarfes dienen. Sie sind indessen ausschließlich zur Finanzierung der langfristigen Hypothekarkredite bestimmt.

Auch mit Bezug auf die juristische Natur besteht weitgehende Angleichung. Wie bei den Anleihensobligationen, handelt es sich bei den Pfandbriefen um in Wertpapieren verkörperte Darlehensforderungen, die öffentlich und mit einheitlichen Bedingungen ausgegeben werden. Als besondere Merkmale sind indessen die Beschränkung der Berechtigung zur Ausgabe von Pfandbriefen (Art. 1 Abs. 2 BG), die Unkündbarkeit des Pfandbriefes durch den Gläubiger (Art. 8 Abs. 3), sowie die pfandrechtliche Sicherung ohne Beobachtung der für das Faustpfand maßgebenden Vorschriften (Art. 18) zu erwähnen[148].

Die weitgehende wirtschaftliche und juristische Aehnlichkeit der Pfandbriefe mit den Anleihensobligationen mag den Gesetzgeber dazu veranlaßt haben, die Vorschriften über die Gläubigergemeinschaft auch auf die Pfandbriefgläubiger anwendbar zu erklären[149]. Da die Pfandbriefe aber nicht in einem geschlossenen und festbestimmten Gesamtbetrag ausgegeben werden, wie dies bei den Anleihen in der Regel der Fall ist, mußte die Zugehörigkeit zur einzelnen Gläubigergemeinschaft der Pfandbriefgläubiger besonders umschrieben werden. Nach Art. 30 Satz 2 BG bilden alle diejenigen Gläubiger, deren Forderungen gleiche Zins- und Rückzahlungsbedingungen aufweisen, je eine Gemeinschaft.

Im übrigen finden die Vorschriften über die Gläubigergemeinschaft ohne irgendwelche Abweichung Anwendung[150]. Immerhin ist darauf hinzuweisen, daß gewisse Maßnahmen, welche die Gläubigerversammlung bei Anleihen gemäß Art. 1170 OR treffen kann, für die Gemeinschaft der Pfandbriefgläubiger nicht möglich sind, weil es sich bei den betreffenden Bedingungen in den Pfandbriefen nicht um vertragliche Vereinbarungen zwischen Schuldner und Gläubiger, sondern um zwingende gesetzliche Bestimmungen handelt. Während z. B. die Anleihensgläubiger durch Mehrheitsbeschluß auf eine in den Anleihensbedingungen vorgesehene Beschränkung der Obligationenausgabe im Verhältnis zum Aktienkapital verzichten können (Art. 1170 Ziff. 8 OR), kann das in Art. 10 PfBr. Ges. vorgeschriebene Verhältnis der ausgegebenen Pfandbriefe bzw. der bilanzmäßigen Schuldverpflichtungen der Pfandbriefzentrale zum Eigenkapital durch Zustimmung auch einer qualifizierten Mehrheit der Pfandbriefgläubiger nicht abgeändert werden.

---

[147] Die frühere, in Art. 916—918 ZGB enthaltene summarische Regelung hatte den Kantonen weitgehende Freiheit gelassen; vgl. Brühlmann Walter: BG über die Ausgabe von Pfandbriefen. Zürich 1931 S. 5 ff.; Tuor P.: Das Schweizerische Zivilgesetzbuch. V. Auflage, Zürich 1948, S. 647 ff.

[148] Brühlmann a. a. O. Anm. I zu Art. 7.

[149] Sten. Bull. StR 1928, S. 70; NR 1929, S. 730.

[150] obwohl im Zeitpunkt des Inkrafttretens des Pfandbriefgesetzes die Gläubigergemeinschaft bei Anleihensobligationen noch durch die GGV geregelt war. Diese Lösung entspricht einem allgemeinen Grundsatz.

II. KAPITEL

Die Beschlüsse der Anleihensgläubigerversammlung in materieller Hinsicht

§ 1. Die Interessenlage

I. Einzelinteresse und Gesamtinteresse

Das Rechtsverhältnis der öffentlichen Anleihe zeichnet sich dadurch aus, daß, im Gegensatz zum gewöhnlichen Darlehensverhältnis, auf der Gläubigerseite eine Vielzahl von Rechtssubjekten in gleicher Rechtsstellung vorhanden sind und daß es sich um ein langfristiges Vertragsverhältnis handelt. Die Forderung des einzelnen Obligationärs ist zudem in einem Wertpapier, meistens in einem Inhaberpapier, verbrieft, wodurch ihre Uebertragbarkeit vereinfacht und die Forderung damit leicht realisierbar wird.

Die Langfristigkeit der Anleihe bringt es mit sich, daß die Vermögensverhältnisse des Schuldners während der Dauer der Anleihe infolge der Schwankungen der Wirtschaftslage oft eine grundlegende und bei Abschluß des Anleihevertrages nicht voraussehbare Aenderung erfahren können. Kommt der Schuldner seinen Verpflichtungen nicht mehr nach, so hat grundsätzlich jeder einzelne Gläubiger die Möglichkeit, ihn in den Konkurs zu treiben, was unter Umständen zu einer sehr verlustreichen Zwangsliquidation führen kann. Wären nur einer oder wenige, dem Schuldner bekannte Darlehensgeber vorhanden, so könnten diese durch eine vielleicht wenig einschneidende Maßnahme, wie z. B. Aufschub des Rückzahlungstermins, eine auch für sie verlustreiche Situation vermeiden. Angesichts der großen Zahl von meist unbekannten Obligationären aber stehen einer solchen Maßnahme bei der Anleihe große Schwierigkeiten entgegen. Eine erfolgreiche Lösung wird nur dann möglich sein, wenn alle Obligationäre einer Anleihe ihr Einverständnis erklären. Dies wird aber schon deshalb nicht zu erreichen sein, weil ein Großteil der Gläubiger, jedenfalls bei Inhaberobligationen, überhaupt nicht bekannt ist. Außerdem wird es unter einer großen Zahl von Obligationären immer einige geben, welche ihre Zustimmung vorenthalten, sei es aus Unverstand, sei es aus rücksichtsloser Verfolgung ihrer Sonderinteressen.

Die Ergreifung von Maßnahmen könnte aber, abgesehen von einer Notlage des Schuldners, auch in andern Fällen angezeigt sein; so etwa, wenn der Schuldner über ein den Obligationären verhaftetes Pfandobjekt anderweitig verfügen möchte und deshalb den Obligationären eine andere, gleichwertige Sicherheit bestellen will, wozu wiederum die Zustimmung sämtlicher Obligationäre notwendig wäre. Die unbewegliche, schwerfällige Masse der Obligationäre verhindert somit die Ergreifung von Maßnahmen, welche ein Alleingläubiger in seinem eigenen Interesse treffen würde. Dies gilt nicht nur mit Bezug auf Maßnahmen zugunsten des Schuldners, son-

dern auch dann, wenn es sich um die Uebernahme von Kosten und Risiken der Geltendmachung von Rechten auf dem Prozeßwege handelt. Der einzelne Obligationär wird sich in vielen Fällen von der Einleitung eines Prozesses abhalten lassen, weil seine Forderung in keinem Verhältnis zu den entstehenden Kosten stände.

Dieser Nachteil der Vielzahl von Obligationären wird durch die Einführung des Mehrheitsprinzips überwunden. Die Zustimmung einer vom Gesetz bestimmten Mehrheit (Art. 1170, 1171, 1180, 1181 OR) bewirkt danach die Verbindlichkeit der beschlossenen Maßnahmen für sämtliche Obligationäre der betreffenden Anleihe. So wird die Gläubigergemeinschaft durch den Gesetzgeber zu Rechtshandlungen ermächtigt, die sonst nur dem einzelnen Gläubiger zustehen.

Die gesetzliche Organisierung der Willensbildung durch die Zulässigkeit von Mehrheitsbeschlüssen stellt aber die Gläubigergemeinschaft dem Alleingläubiger nicht völlig gleich. Letzterer kann über seine Forderung willkürlich verfügen; er kann sie gänzlich oder teilweise erlassen, Vertragsverletzungen des Schuldners widerspruchslos hinnehmen, einem Schuldnerwechsel zustimmen, auf sein Pfandrecht verzichten oder im Gegenteil die Forderung auf dem Prozeßweg geltend machen und den Schuldner in den Konkurs treiben, ohne über die Gründe seines Handelns Rechenschaft ablegen zu müssen[1]. Nicht so für die Mehrheitsentscheide der Obligationärversammlung. Die Mehrheit darf ihrem Entscheid nur objektive, sachliche Gesichtspunkte zugrunde legen[2]. Durch die Mitwirkung an den Beschlüssen wird dem einzelnen Obligationär über das Verfügungsrecht an seiner eigenen Forderung hinaus ein Mitverwaltungsrecht an den Forderungen sämtlicher übriger Anleihensgläubiger eingeräumt[3]. Dieses Mitverwaltungsrecht darf er nicht willkürlich und nur im Hinblick auf seine Sonderinteressen ausüben. Er darf sich nicht von Erwägungen leiten lassen, die nicht seinen Interessen als Obligationär entspringen, sondern allenfalls durch seine weitere Eigenschaft als Mitgesellschafter, Aktionär oder Großgläubiger des Schuldners oder durch Spekulationsgründe bestimmt werden. Die Gläubigergemeinschaft kann demnach durch Mehrheitsentscheid nur soweit für alle Obligationäre verbindliche Maßnahmen beschließen, als dies dem Verhalten eines vernünftigen Alleingläubigers unter den konkreten Umständen entsprechen würde. Der Gesetzgeber umschreibt diesen Grundsatz mit «Wahrung der gemeinsamen Interessen der Obligationäre» (Art. 1164 Abs. 1 OR).

II. Schuldnerinteresse und Gläubigerinteresse

Der Anleihevertrag gehört zu den sog. synallagmatischen Verträgen[4], deren Wesen darin liegt, daß sie widerstrebende Interessen zum Aus-

[1] Immerhin bleibt die Schranke des Art. 2 ZGB vorbehalten.

[2] Vgl. Egger, Komm. Personenrecht, Anm. 1 zu Art. 67 ZGB; Haymann Franz: Sinn und Schranken der Mehrheitsentscheidung, in Festgabe für Rudolf Stammler zum 70. Geburtstag, S. 395 ff.

[3] Wackernagel a. a. O. S. 49.

[4] Vgl. Wieland Karl: Handelsrecht Bd. 1, 1921, S. 464 ff.

gleich bringen sollen, während der Gesellschaftsvertrag gleichgerichtete Interessen zusammenfaßt. Bei der öffentlichen Anleihe ist das Interesse des Schuldners auf die Beschaffung von Kapital zu möglichst günstigen Bedingungen (niederer Zins) und auf möglichst lange Frist gerichtet, während der Obligationär eine sichere Kapitalanlage mit möglichst hohem Ertrag sucht. Der Obligationär will die von ihm dem Schuldner zur Verfügung gestellten Geldmittel zwar so verwendet wissen, daß damit der ihm zukommende Zins herausgearbeitet werden kann, im übrigen aber diese Verwendung die größtmögliche Sicherheit für seine Forderung bietet. Der Schuldner anderseits wird darnach trachten, mit diesen Kapitalien nicht nur den Zins für die Obligationäre, sondern darüber hinaus einen möglichst hohen Gewinn für sich selbst zu erreichen. Zu diesem Zweck wird er bereit sein, Risiken einzugehen, welche zum Sicherheitsbedürfnis des Obligationärs notwendigerweise in einem gewissen Gegensatz stehen. Der Obligationär bleibt aber in der Regel vom Mitspracherecht bei der Verwendung der durch die Anleihe zusammengetragenen Mittel ausgeschlossen, abgesehen von jenem Fall, wo in den Anleihensbedingungen der Verwendungszweck der Anleihe ausdrücklich genannt wird, sodaß eine Mißachtung dieser Bestimmung als Vertragsverletzung gelten müßte.

Ueber diese Interessengegensätze hinweg aber besteht immerhin soweit eine Gleichrichtung der Interessen von Schuldner und Obligationär, als auch der letztere dank seiner länger dauernden Bindung an das schuldnerische Unternehmen am guten Gang desselben interessiert ist. Vom öffentlichen Kredit des Schuldners wird auch der Kurs der Obligationen abhängen. Selbst bei einer drohenden Notlage des Schuldners besteht eine gewisse Interessenangleichung. Durch eine vernünftige Maßnahme der Obligationäre wird unter Umständen eine Entlastung des Schuldners herbeigeführt werden können, durch welche die auch für die Anleihensgläubiger im Falle eines Konkurses entstehenden Verluste vermieden oder mindestens herabgesetzt werden.

§ 2. Die Befugnisse der Anleihensgläubigerversammlung

I. Allgemeines

Wie schon in der GGV (Art. 2) und im OR 1936 (Art. 1163) wird der Kompetenzrahmen der Anleihensgläubigerversammlung auch im neuen Gesetz (Art. 1164) mit «Wahrung der gemeinsamen Interessen der Anleihensgläubiger» umschrieben. Die Anleihensgläubigerversammlung kann — in den Schranken des Gesetzes — alle Maßnahmen treffen, welche zur Wahrung der gemeinsamen Interessen der Obligationäre dienen. Damit ist die allgemeine Grenze der Befugnisse der Obligationärversammlung gezogen.

Die «gemeinsamen Interessen» entsprechen, wie bereits oben dargelegt[5], dem Interesse eines vernünftigen Alleingläubigers, oder wie dies

[5] S. 40.

in der Literatur etwa umschrieben wird: Eine Maßnahme dient dann der Wahrung der gemeinsamen Interessen, wenn sie sich objektiv vom reinen Obligationärstandpunkt aus als das vernunftgemäße Verhalten der Obligationäre dem Anleihensverhältnis gegenüber darstellt[6]. Die gemeinsamen Interessen sind also weder der bloßen Summierung der Einzelinteressen, noch den Interessen der Obligationärmehrheit gleichzusetzen. Dies ist schon deshalb abzulehnen, weil die Einzelinteressen äußerst verschieden gerichtet sind. So kann der Obligationenbesitz gleichzeitig mit Aktienbesitz des schuldnerischen Unternehmens verbunden sein; anderseits ist es möglich, daß der Obligationär gleichzeitig Korrentforderungen gegenüber dem Anleiheschuldner besitzt oder sich in seinem Verhalten dem Anleiheschuldner gegenüber von Spekulationserwägungen leiten läßt. Des weitern ist denkbar, daß ein Obligationär zu den aus der Begebung der Anleihe rückgriffspflichtigen Personen gehört. Diese Sonderinteressen können unter Umständen auch bei der Mehrheit der Obligationäre dominieren. Aus diesem Grunde können die Beschlüsse der Anleihensgläubiger grundsätzlich nur dann für alle verbindlich sein, wenn ihr Inhalt sich mit dem Interesse eines vernünftigen Alleingläubigers deckt. Aehnlich wie im OR werden die allgemeinen Befugnisse der Gläubigergemeinschaft auch im französischen Recht (Art. 10 décret-loi vom 30. Oktober 1935[7]) und im deutschen Schuldverschreibungsgesetz (§ 1)[8] umschrieben.

Die Beschlüsse der Anleihensgläubigerversammlung müssen die Wahrung der gemeinsamen Interessen der Obligationäre bezwecken. Damit wird zum Ausdruck gebracht, daß die Beschlüsse auf die Erhaltung eines bestehenden Zustandes gerichtet sind und nicht die Begründung neuer Rechtsverhältnisse zum Ziele haben. So könnte die Gläubigergemeinschaft z. B. nicht die Uebernahme und den Weiterbetrieb des schuldnerischen Unternehmens beschließen[9]. Anderseits aber ist die Wahrung der gemeinsamen Interessen nicht in dem engen Sinne zu verstehen, daß sie auf die Erhaltung der bestehenden Rechte beschränkt wäre[10]. Das geht schon daraus hervor, daß die Gläubigergemeinschaft ja gerade Eingriffe in bestehende Rechte vornehmen kann, wenn die gemeinsamen Interessen es erfordern.

Diese allgemeine Umschreibung der Befugnisse der Gläubigergemeinschaft durch den Gesetzgeber gewährt ihr eine vorteilhafte Beweglichkeit und Anpassungsfähigkeit; leider wird dieser Vorteil aber zum großen Teil wieder aufgehoben durch die Bestimmung des Art. 1173 Abs. 1 OR, wo-

---

[6] Weber a. a. O. S. 32; Vgl. auch Schweizer a. a. O. S. 67, Oulevey a. a. O. S. 89, Beck a. a. O. S. 137.

[7] Vgl. dazu: Escarra Jean: Traité des obligataires, Paris 1922; Demogue Jean: La protection des obligataires, Paris 1937; Azencot Fernand: La protection des porteurs d'obligations, thèse Paris 1939; Cordonnier Paul: Le nouveau régime des obligataires, Journal des Sociétés 1936, S. 209 ff.

[8] Ansmann a. a. O. Anm. 47 zu § 1 S. 43 f.; Aufsatz von Heinemann in Juristische Wochenschrift, 62. Jahrgang, 1933, S. 84 ff.

[9] Vgl. indessen unten S. 44/45.

[10] Vgl. Rießer Kurt: Zur Kritik der Gesetzesentwürfe betr. Hypothekenbankwesen und die gemeinsamen Rechte der Besitzer von Schuldverschreibungen, Beilage zu Bd. 47, Zeitschrift für das gesamte Handelsrecht, Suttgart 1899.

nach kein Anleihensgläubiger durch Gemeinschaftsbeschluß verpflichtet werden kann, andere als die in Art. 1170 vorgesehenen Eingriffe in die Gläubigerrechte zu dulden[11]. Soweit daher in Art. 1164 Abs. 1 die «Wahrung der gemeinsamen Interessen» erwähnt wird, kommt dieser Umschreibung nicht mehr (wie bei der GGV) die Bedeutung einer allgemeinen Kompetenzbestimmung, sondern einer allgemeinen Richtlinie für die Beurteilung der Gemeinschaftsbeschlüsse und einer Auslegungsregel für die Normen, in denen die einzelnen Kompetenzen vorgesehen sind, zu [12].

II. Eingriffe in die Gläubigerrechte

Die praktische Bedeutung der Gläubigergemeinschaft bei Anleihensobligationen beruht hauptsächlich darin, daß die Anleihensgläubigerversammlung mit bestimmter Mehrheit für alle Obligationäre verbindliche Beschlüsse fassen kann, welche eine Abänderung des ursprünglichen Anleihevertrages zum Gegenstand haben. Diese Abänderung des Vertrages wird selten eine Vermehrung der Gläubigerrechte (z. B. Kontrollrechte der Obligationäre) bringen, sondern in der großen Mehrzahl der Fälle Rechte der Obligationäre aufheben oder beschränken. Das OR faßt Beschlüsse dieser Art unter dem Marginale: Eingriffe in Gläubigerrechte, zusammen (Art. 1170 OR). Die vorgesehenen Maßnahmen lassen sich in folgende Gruppen zusammenfassen[13]:

1. Abänderung der Zahlungsmodalitäten:

Das gemeinsame Merkmal dieser Gruppe von Maßnahmen liegt darin, daß sie nicht die Substanz der Forderungen betreffen, sondern daß nur eine Aenderung mit Bezug auf den Zeitpunkt ihrer Erfüllung herbeigeführt wird. Sie dienen der Verbesserung der Liquidität des Schuldners, nicht der Schuldentlastung.

a) *Mit Bezug auf die Kapitalforderung:* Art. 1170 Ziff. 4 OR ermöglicht eine Verlängerung der Amortisationsfrist um höchstens 10 Jahre durch Herabsetzung der Annuitäten oder Erhöhung der Zahl der Rückzahlungsquoten oder durch vorübergehende Einstellung dieser Leistungen. Die Maßnahme kann um höchstens 5 Jahre erstreckt werden. Schon die GGV hatte eine solche Erstreckung der Amortisationsfrist vorgesehen (Art. 16 Ziff. 5), aber ohne vorübergehende Einstellung der Leistungen und ohne Verlängerungsmöglichkeit. Im OR 1936 (Art. 1173 Ziff. 4) wurde dann auch die vorübergehende Einstellung der Amortisationszahlungen vorgesehen, ohne daß jedoch die Maßnahme auf weitere 5 Jahre hätte erstreckt werden können.

[11] Vgl. unten S. 48.
[12] Vgl. Ziegler a. a. O. Anm. 1 zu Art. 1164 OR.
[13] Vgl. z. folgenden: Beck a. a. O. S. 197 ff.; Oulevey a. a. O. S. 96 ff.; Botschaft a. a. O. S. 885 f.

Für Kapitalforderungen, welche gesamthaft oder in Teilbeträgen an einem zum voraus oder durch Kündigung bestimmten Termin fällig werden, kann eine Stundung auf höchstens 10 Jahre, aber mit der Möglichkeit der Verlängerung um weitere 5 Jahre beschlossen werden (Art. 1170 Ziff. 5 OR). Dabei müssen aber die Anleihe bzw. die Teilbeträge im Zeitpunkt der Beschlußfassung fällig sein, oder innert 5 Jahren verfallen. In diesem Rahmen läßt sich die Maßnahme auch auf Amortisationsquoten anwenden. Die Stundungsdauer ist dabei auch für die erst später fällig werdenden Beträge vom Zeitpunkt der Beschlußfassung an zu berechnen[14].

Schließlich kann die Anleihensgläubigerversammlung den Schuldner auch zur vorzeitigen Rückzahlung des Kapitals ermächtigen (Art. 1170 Ziff. 6 OR)[15]. Die Fälle, in denen eine solche Maßnahme im gemeinsamen Interesse der Obligationäre liegt, dürften indessen selten sein[16].

b) *Mit Bezug auf die Zinsforderung:* Gemäß Art. 1170 Ziff. 1 OR kann die Anleihensgläubigerversammlung eine Stundung von Zinsbeträgen auf die Dauer von höchstens 5 Jahren beschließen. Gegenüber der GGV stellt diese Regelung insofern eine Erweiterung dar, als die Maßnahme nicht auf verfallene oder innert Jahresfrist fällig werdende Zinsbeträge beschränkt ist. Während aber die GGV eine unbeschränkte Erneuerungsmöglichkeit vorsah, kann die Stundung nach der neuen Regelung nurmehr für zweimal je 5 Jahre verlängert werden. Das OR 1936 (Art. 1173 Ziff. 1) hatte eine einmalige Verlängerung von 5 Jahren vorgesehen.

2. Eingriffe in die Substanz der Forderungen

Hauptforderung der Obligationäre bildet der Anspruch auf Rückzahlung des Kapitals. Für dessen Ueberlassung auf bestimmte Zeit erhält der Obligationär außerdem einen Anspruch auf Entgelt, d. h. auf Zinsen. Die Zinsforderung gilt als Nebenforderung, obwohl sie ebenfalls in einem Wertpapier verkörpert und damit verselbständigt sein kann. Die Eingriffe in diese Forderungen sind die schwerwiegendsten Maßnahmen, welche das Gesetz vorsieht, weil sie eine Minderung der Substanz des Rechtes zur Folge haben.

a) *Mit Bezug auf die Kapitalforderung:* Art. 1170 Ziff. 9 OR läßt, übereinstimmend mit OR 1936 Art. 1173 Ziff. 9 eine gänzliche oder teilweise Umwandlung der Obligationen in Aktien zu. Auch die GGV hatte schon die Möglichkeit der Umwandlung, allerdings nur in Prioritätsaktien, vorgesehen (Art. 16 Ziff. 10)[17]. Der Unterschied ist in seiner praktischen Auswirkung nicht so groß, wie es scheinen mag, weil schon unter

[14] Beck a. a. O. S. 211 Nr. 53.
[15] Vgl. Zeltner a. a. O. S. 158 ff.
[16] Vgl. Artikel i. Finanz-Revue 1939 S. 121 Nr. 14, S. 333 Nr. 42.
[17] Peter a. a. O.; Zur Frage, ob die Obligationen auch in Aktien einer erst zu gründenden Gesellschaft umgewandelt werden können vgl. Hagmann F.: Das Eingriffsrecht des Richters im Bereiche der AG, Diss. Bern 1939, S. 116 f.; Bl. ZR 34 Nr. 153. Zur Frage, ob auch eine Umwandlung in Kommandit-Aktien zulässig wäre vgl. Peter a. a. O. S. 7 Anm. 6.

der Geltung der GGV nichts die Prioritätsaktionäre (und früheren Obligationäre) hinderte, durch Mehrheitsbeschluß auf ihre Vorzugsrechte zu verzichten und damit den gewöhnlichen Aktionären gleichgestellt zu werden[18].

Die Schärfe dieses Eingriffes tritt dann besonders hervor, wenn man bedenkt, daß selbst Obligationäre, deren Forderungen durch ein Pfandrecht im ersten Rang gesichert waren, einer solchen Maßnahme unterliegen und damit von grundpfändlich gesicherten Gläubigern zu Gesellschaftern werden können, die weder einen festen Anspruch auf Entgelt für die Ueberlassung des Kapitals, noch auf Rückzahlung dieses Kapitals besitzen, sondern mit dieser Einlage für die Schulden der Gesellschaft haften[19]. Weder das deutsche, noch das französische Recht sehen einen so weitgehenden Eingriff in die Gläubigerrechte vor[20].

Hingegen kann die Obligationärversammlung nach dem neuen Gesetz (wie übrigens schon nach dem OR 1936) im Gegensatz zur GGV keinen Erlaß der Kapitalforderung, und zwar auch keinen teilweisen, beschließen.

b) *Mit Bezug auf die Zinsforderung:* Die Maßnahmen dieser Art können sich sowohl auf den *Zinsbetrag*, als auch auf den *Zinsfuß* beziehen. In erster Hinsicht ermöglicht das OR (Art. 1170 Ziff. 2) den Erlaß von höchstens 5 Jahreszinsen (seien es bereits verfallene oder erst künftig fällig werdende) innerhalb eines Zeitraumes von 7 Jahren. Im Vergleich zur GGV bedeutet dies eine Einschränkung der Maßnahme, weil nach altem Recht der Zinserlaß beliebig wiederholt werden konnte und ein Erlaß zudem nicht nur mit Bezug auf 5 Jahreszinse, sondern für alle im Zeitpunkt der Beschlußfassung verfallenen oder innert 5 Jahren fällig werdenden Zinse ausgesprochen werden konnte (Art. 16 Ziff. 2)[21].

Der für ein Anleihen vereinbarte Zinsfuß kann nach Art. 1170 Ziff. 3 OR bis auf die Hälfte ermäßigt oder in einen variablen, vom Geschäftsergebnis abhängigen Zinsfuß umgewandelt werden. Beide Maßnahmen sind jedoch auf eine Dauer von 10 Jahren begrenzt, mit der Möglichkeit der Erneuerung für höchstens 5 Jahre. Die GGV hatte für die Verlängerung keine Beschränkung vorgesehen, während nach dem OR 1936 die Maßnahmen überhaupt nicht erneuert werden konnten.

Die Umwandlung des festen Zinsfußes in einen variablen[22] nähert sich teilweise der oben angeführten Maßnahme betr. Umwandlung von Obligationen in Aktien, indem der Zinsanspruch des Obligationärs in einen Dividendenanspruch umgewandelt wird. Sie unterscheidet sich davon immerhin durch die Tatsache, daß der Obligationär seine Gläubigereigenschaft und damit auch den unbedingten Anspruch auf fristgerechte Rückzahlung der Kapitalforderung beibehält. Die Besonderheit seiner Stellung ist darin zu erblicken, daß sein Anspruch auf periodische Vergütung für die Kapitalüberlassung kein fester mehr ist, sondern durch das Vorliegen

[18] BGE 51 II 425 ff.; Bl. ZR 25 Nr. 1; vgl. OR. Art. 654/655.
[19] Botschaft a. a. O. S. 885/86; Finanz-Revue 1936 Nr. 30 S. 244.
[20] SchVG § 11; décret-loi v. 30. 10. 35, art. 21.
[21] Beck a. a. O. S. 205 Nr. 25;
[22] Dubach a. a. O. S. 10;

eines Geschäftsergebnisses bedingt wird. Nach herrschender Ansicht[23] ist als Geschäftsergebnis der Reingewinn, das heißt das Betriebseinkommen aufzufassen, das nach Abzug der Unkosten und der notwendigen Abschreibungen allenfalls übrig bleibt. Obwohl das Gesetz dies nicht ausdrücklich erwähnt, kann es sich dabei nur um den Reingewinn eines bestimmten Jahres handeln. Eine Kumulation der Ansprüche tritt daher ohne ausdrückliche Vereinbarung im Anleihevertrag nicht ein[24]. Der Obligationär kann bei Vorliegen eines Reingewinnes nur eine Zinsvergütung für das betreffende Jahr fordern, nicht aber etwa eine Nachforderung für frühere, ertragslose Jahre geltend machen. Der Anspruch des Obligationärs wird mit Abschluß des Betriebsjahres fällig.

Der Beschluß der Anleihensgläubiger auf Einführung eines variablen Zinsfußes verpflichtet den Schuldner nicht, auf jeden Fall einen Zins zu bezahlen. Da dieser vom Geschäftsergebnis abhängt, das unter Umständen während mehrerer Jahre in einem Verlust bestehen kann, wird in diesen Jahren auch kein Zins fällig[25]. Dagegen ist der Entscheid darüber, ob der Betriebsabschluß die Auszahlung eines Zinses ermögliche, nicht der einseitigen Entscheidungsmacht des Schuldners anheim gestellt. Es bedarf dazu auch nicht etwa eines erneuten Beschlusses der Anleihensgläubigerversammlung. Vielmehr kann jeder Obligationär einzeln auf dem Klageweg gegen den Schuldner vorgehen, sofern er beweist, daß das Betriebsergebnis die Ausrichtung eines Zinses ermöglicht hätte[26].

3. Aenderungen an den Sicherheiten

Die letzte Gruppe der möglichen Eingriffe in die Gläubigerrechte betrifft die für ein Anleihen bestellten Sicherheiten. Nach Art. 1170 Ziff. 7 OR kann die Anleihensgläubigerversammlung die für sämtliche Obligationäre der betreffenden Anleihe verbindliche Zustimmung zu einem Vorgangspfandrecht für dem Unternehmen neu zugeführtes Kapital, sowie Aenderungen an den für die Anleihe bestellten Sicherheiten, bis zum teilweisen oder gänzlichen Verzicht auf solche, beschließen. Diese Bestimmung entspricht Art. 16 Ziff. 8 GGV, sowie Art. 1173 Ziff. 7 OR 1936. Die hier erwähnten Maßnahmen fallen unter den Begriff der Pfandentlassung, insoweit es sich um die Abänderung oder Aufhebung von dinglichen Sicherheiten handelt[27]. Die Einräumung eines Vorgangspfandrechtes kann darin bestehen, daß vor dem für die Anleihe bestellten Pfandrecht ein neues errichtet wird, daß ein im Range gleichgestelltes oder sogar nachgehendes Pfandrecht einen bessern Rang erhält, als das Pfandrecht der Obligationäre oder daß ein nachgehendes Pfandrecht demjenigen der Anleihe gleichgestellt wird. Desgleichen ist auch die Erhöhung

[23] Dubach a. a. O. S. 67 ff. und dort zit.
[24] Dubach a. a. O. S. 74
[25] Vgl. Schweiz. A. G. Jahrgang 1931/32, S. 142 ff.
[26] Semaine judicaire Bd. 62 (1940) S. 543.
[27] Dubach a. a. O. S. 106.

der Pfandsumme für ein vorgehendes oder gleichgestelltes Pfandrecht möglich[28].

Unter den Begriff der Sicherheiten, wie ihn das Gesetz verwendet, fallen nicht nur grundpfändliche Sicherheiten, sondern auch Pfandrechte an Fahrnis (z. B. an Forderungen), sowie persönliche Sicherheiten (Bürgschaft)[29]. Fraglich erscheint hingegen, ob der Begriff in dem weitern Sinne der generellen Sicherheiten[30] aufzufassen sei. Darunter werden Vertragsklauseln verstanden, welche zwar den Gläubigern auch gewisse Sicherungen für ihre Forderung gewähren sollen, ohne daß aber die bestimmten Formen eines Pfandrechtes oder einer Bürgschaft gewählt werden. So enthalten Anleiheverträge oft Bestimmungen über ein festes Verhältnis zwischen Obligationen- und Aktienkapital, über eine zum voraus festgelegte Verwendung der Anleihegelder[31], und insbesondere findet sich oft die sog. negative Hypothekenklausel; durch diese verpflichtet sich der Schuldner, während der Dauer der Anleihe seine Aktiven mit keinerlei Pfandrecht zugunsten von Drittgläubigern zu belasten. Der Umstand, daß der Gesetzgeber die Zustimmung zu einer Aenderung der Bestimmungen über die Beschränkung der Obligationenausgabe im Verhältnis zum Aktienkapital (worin auch eine Sicherheit der Obligationäre im weiteren Sinne liegt) in einer besondern Ziffer des Art. 1170 OR erwähnt, scheint darauf hinzuweisen, daß der Begriff der Sicherheiten in Art. 1170 Ziff. 7 nicht im weitern Sinne zu verstehen ist. Dem gegenüber ist aber zu erwägen, daß ein Verzicht auf Sicherheiten im engern Sinne (Pfandrecht, Bürgschaft) einen weit stärkeren Eingriff in die Gläubigerrechte bedeutet, als ein Verzicht auf generelle Sicherheiten, deren Wert für die Obligationäre im allgemeinen geringer ist. Es wäre daher nicht einzusehen, weshalb die letzterwähnte Maßnahme, die mit dem Wortlaut des Art. 1170 Ziff. 7 OR auch vereinbar ist, nicht zulässig sein sollte. Hingegen muß angenommen werden, daß ein Verzicht der Obligationäre auf die negative Hypothekenklausel auch nur dann zulässig sein wird, wenn damit die Einräumung eines Pfandrechtes für dem schuldnerischen Unternehmen neu zugeführtes Kapital ermöglicht werden soll[32].

4. Die Verbindung mehrerer Maßnahmen

Obwohl die GGV keine entsprechende Bestimmung enthielt, wurde schon unter ihrer Gültigkeitsdauer in der Literatur allgemein angenommen, daß die Maßnahmen der Gläubigergemeinschaft nicht nur einzeln beschlossen werden können, sondern daß eine Kombinierung und Kumu-

---

[28] Beck a. a. O. S. 213.
[29] Beck a. a. O. S. 214 Nr. 65;
[30] Portmann a. a. O. S. 78.
[31] Vgl. Finanz-Revue 1934 S. 290 Nr. 38, wo sich der Schuldner im Anleihevertrag zu einer bestimmten, geographischen Risikoverteilung verpflichtete und der Gegenwert des Aktienkapitals anderseits ausschließlich in Schweizertiteln angelegt sein mußte.
[32] Ziegler a. a. O. Anm. 50 zu Art. 1170 OR

lierung derselben zulässig sei[33]. Das neue Gesetz sieht nun in Art. 1170 Abs. 2 die Verbindung mehrerer Maßnahmen ausdrücklich vor.

Hingegen kann die Anleihensgläubigerversammlung keine *andern* Eingriffe in Gläubigerrechte beschließen, als sie Art. 1170 OR enthält. Unter dem bisherigen Recht wurden die in Art. 16 GGV bzw. 1173 OR 1936 vorgesehenen Maßnahmen übereinstimmend als bloß exemplifikative Aufzählung angesehen[34]. Die Obligationärversammlung konnte demnach mit der gleichen Mehrheit auch andere Beschlüsse fassen, sofern die darin enthaltenen Eingriffe in die Rechte des einzelnen Gläubigers nicht schwerer waren, als die in der GGV bzw. im Gesetz ausdrücklich vorgesehenen. Diese Auffassung konnte sich auch auf Art. 1175 OR 1936 stützen[35]. Im Gegensatz zu dieser Auffassung bringt nun Art. 1173 OR klar zum Ausdruck, daß die möglichen Eingriffe in Gläubigerrechte in Art. 1170 abschließend aufgezählt sind und andere Maßnahmen dieser Art daher nicht beschlossen werden können. Diese Bestimmung entspringt dem Bestreben nach vermehrtem Schutz des einzelnen Obligationärs gegenüber der Mehrheit. Sie kann sich aber praktisch ebenso zum Nachteil der Anleihensgläubiger auswirken; die Gläubigergemeinschaft wird dadurch verhindert, Maßnahmen zu treffen, welche den Anleihensgläubigern vielleicht weniger Opfer zumuten und trotzdem eine Sanierung der Lage des Schuldners herbeiführen könnten. Der Schuldner wird dadurch gezwungen, mit der Einberufung der Gläubigerversammlung zuzuwarten, bis sich seine Situation derart verschlechtert hat, daß die Voraussetzungen für eine im Gesetze vorgesehene Maßnahme vorhanden sind! Damit wird die Anpassungsfähigkeit, welche der Gläubigergemeinschaft durch die weite Umschreibung der Befugnisse gemäß Art. 1164 Abs. 1 gewährt wird, teilweise illusorisch[36].

So wird die Gläubigergemeinschaft z. B. keinen Beschluß mehr fassen können, wonach die Tilgung der Anleihe mittels Auslosung durch die Gestattung des Erwerbes von Obligationen auf dem Wege des freihändigen Rückkaufes durch den Schuldner ersetzt wird; denn auch in einer solchen Abänderung der Tilgungsart müßte die Beschränkung eines Gläubigerrechtes erblickt werden. Der Obligationär würde damit die Auslosungschance verlieren und seine Titel würden, falls er sie vor dem Fälligkeitstermin der letzten Quote der Anleihe einlösen will, nicht zu pari, sondern zum Börsenkurs zurückbezahlt werden, welcher in solchen Fällen immer unter dem Nominalwert liegen wird[37]. Desgleichen wird die Gläubigergemeinschaft im Falle der Fusion von Aktiengesellschaften auch keinen für alle Obligationäre verbindlichen Verzicht auf die getrennte Verwaltung gemäß Art. 748 Ziff. 2 OR mehr aussprechen können; denn die getrennte Verwaltung dient dem Schutze und der Sicherung des einzelnen

---

[33] Beck a. a. O. S. 199 Nr. 3.
[34] Beck a. a. O. Anm. zu Art. 16 GGV, S. 199 und S. 60/61; Oulevey a. a. O. S. 96; Huber F. a. a. O. S. 112 f.
[35] Botschaft a. a. O. S. 882.
[36] Vgl. oben S. 42/43.
[37] Vgl. Artikel in der Frankfurterzeitung vom 9. Dezember 1932 Nr. 918/919: «Obligationäre zwischen Scylla und Charybdis».

Gläubigers bei der Fusion der schuldnerischen Gesellschaft mit einer andern und stellt ein gesetzliches Recht des Gläubigers bzw. Obligationärs dar. Die Pflicht zur getrennten Verwaltung kann aber gerade bei lange dauernden Rechtsverhältnissen, wie es die Anleihe darstellt, für den Schuldner eine schwere Last bedeuten. Unter dem alten Recht konnte die Gläubigergemeinschaft durch Mehrheitsbeschluß den Verzicht auf die getrennte Verwaltung aussprechen[38]. Auch die Zustimmung zu einem Schuldnerwechsel im Sinne von Art. 175 ff. OR kann in Anbetracht der Beschränkung in Art. 1173 OR durch die Gläubigerversammlung nicht mehr erklärt werden.

Der Eingriff in Gläubigerrechte gemäß Art. 1170 OR bzw. 1173 OR ist im Rechtssinne, nicht im wirtschaftlichen Sinne aufzufassen. Er braucht daher nicht notwendigerweise eine Verschlechterung der wirtschaftlichen Lage des Obligationärs herbeizuführen. Deshalb ist ein Beschluß der Gläubigerversammlung auch dann als Eingriff in Gläubigerrechte zu betrachten, wenn die Maßnahme durch Vorteile, welche der Schuldner den Anleihensgläubigern gewähren will, aufgewogen würde. Ein Verzicht auf das Pfandrecht stellt somit auch dann einen Eingriff in Gläubigerrechte im Sinne von OR 1170 bzw. 1173 dar, wenn den Obligationären dafür ein anderes, gleichwertiges Pfand bestellt wird; desgleichen fällt die Verlängerung der Amortisationsfrist auch dann unter die zitierten Bestimmungen, wenn der Schuldner gleichzeitig den Obligationären eine Zinserhöhung zugesteht[39].

III. Beschlüsse betr. den Anleihevertreter

Die Eingriffe in Gläubigerrechte stellen die wichtigste Gruppe von Befugnissen der Gläubigergemeinschaft bei Anleihensobligationen dar; daneben aber ist die Anleihensgläubigerversammlung gemäß Art. 1158 OR befugt, einen oder mehrere Vertreter der Gläubigergemeinschaft zu wählen, sie zu bevollmächtigen oder abzuberufen[40].

Handelt es sich indessen um die Bestellung eines Vertragsvertreters[41], so ist für deren Verbindlichkeit auch die Zustimmung des Schuldners notwendig, da der Vertragsvertreter sowohl die Interessen des Anleiheschuldners, wie auch diejenigen der Obligationäre zu wahren hat.

Der Vertreter (sowohl der gesetzliche, wie der Vertragsvertreter) hat von Gesetzes wegen die in Art. 1159 ff. OR umschriebenen Befugnisse[42]. Durch die Bestellung des Vertreters und die Annahme der Wahl seinerseits entsteht zwischen ihm und den Gläubigern der Anleihe ein Vertragsverhältnis, das den Normen über den Auftrag unterstellt ist. Stellt sich nachträglich der Beschluß der Anleihensgläubigerversammlung als un-

---

[38] Vgl. Faessler Rodolphe: La fusion des sociétés anonymes, thèse Lausanne 1925, S. 124 ff.
[39] Ansmann a. a. O. Anm. 6 S. 116; Vgl. auch RGZ 90 S. 212/13.
[40] Vgl. dazu Gubler a. a. O. S. 36 ff.; Kern a. a. O. S. 17 ff. und 59 f.
[41] Vgl. oben S. 31.
[42] Vgl. oben S. 32.

gültig heraus, so haftet der Vertreter nach den Bestimmungen über die Geschäftsführung ohne Auftrag. Die Bevollmächtigung des Vertreters durch die Anleihensgläubigerversammlung überträgt diesem eine nach außen wirkende Vertretungsmacht gemäß Art. 32 ff. OR.

Neben den gesetzlichen Befugnissen übt der Vertreter auch jene Rechte aus, welche ihm allenfalls durch den Anleihevertrag vorbehalten werden. Des weitern kann die Anleihensgläubigerversammlung auf Grund von Art. 1159 OR dem Vertreter weitere Befugnisse übertragen. Der Gesetzgeber unterläßt es jedoch, zu bestimmen, welche Befugnisse durch die Gläubigerversammlung an den Vertreter delegiert werden können. Selbstverständlich ist dabei, daß die Anleihensgläubigerversammlung nur solche Befugnisse auf den Vertreter übertragen kann, welche ihr selbst zustehen. Außerdem darf eine solche Ermächtigung nicht in die Befugnisse eines bereits bestellten Vertragsvertreters eingreifen, da dieser durch vertragliche Vereinbarung zwischen Anleiheschuldner und Obligationären eingesetzt wurde und die Anleihensgläubigerversammlung ihre Rechte gegenüber dem Schuldner nicht einseitig vermehren kann[43].

Die praktisch wichtigste *Frage* geht darnach, *ob die Obligationärversammlung den Vertreter ermächtigen könne, an ihrer Stelle Maßnahmen des Art. 1170 OR zu ergreifen.* Die herrschende Ansicht hat dies für die GGV, wie auch für das OR 1936 durchwegs bejaht[44]; allerdings wurde dabei die Einschränkung angebracht, daß die Obligationärversammlung nicht generell auf ihre Beschlußfassungsbefugnis verzichten könne[45], sondern daß das Ausmaß der dem Vertreter übertragenen Befugnisse in jedem Einzelfall konkret abgegrenzt sein müsse[46]. Das Bundesgericht hat diese Auffassung bestätigt, indem es einen Versammlungsbeschluß rechtsgültig erklärte, durch den der Anleihevertreter in Verbindung mit dem Verwaltungsrat der Schuldnergesellschaft ermächtigt wurde, einen variablen Zins einzuführen, wenn die Eingänge aus den schuldnerischen Kapitalanlagen nicht mehr ausreichen würden, neben den Geschäftsunkosten den (bereits durch Obligationärsversammlungsbeschluß reduzierten) festen Zins auszurichten; eine gegen diesen Beschluß erhobene Anfechtungsklage wurde vom Bundesgericht abgewiesen[47].

Diese Auffassung läßt sich auch für die nunmehr in Kraft getretene Neuordnung der Gläubigergemeinschaft aufrechterhalten[48]. Insbesondere scheitert sie nicht etwa daran, daß Art. 1173 OR andere als die in Art. 1170 OR vorgesehenen Eingriffe in Gläubigerrechte verbietet[49]. Zwar ist die Mitwirkungsbefugnis des einzelnen Obligationärs bei der Beschlußfassung der Anleihensgläubigerversammlung im allgemeinen und bei der Ergreifung von Sanierungsmaßnahmen im besondern ein Gläubigerrecht[50].

---

[43] Vgl. unten S. 54.
[44] Beck a. a. O. S. 249 Nr. 4, Oulevey a. a. O. S. 75, Kern a. a. O. S. 29, Gubler a. a. O. S. 42.
[45] Vgl. unten S. 58 f.
[46] Vgl. auch SchVG § 14 Abs. 3, dazu Könige H.: Komm. z. SchVG, 2. Auflage, Berlin, 1922 S. 254; RGZ 86 S. 21 ff.
[47] Unveröffentlichtes Urteil v. 3. Mai 1944 i. S. Meyer/Continel.
[48] Vgl. auch Ziegler a. a. O. Anm. 6 zu Art. 1159 OR.
[49] Vgl. oben S. 48.
[50] Wackernagel a. a. O. S. 54.

Es handelt sich indessen um ein Recht, das aus dem Bestehen der gesetzlichen Gläubigergemeinschaft und nicht aus dem Anleiheverhältnis entspringt. Das Verbot des Art. 1173 OR bezieht sich aber auf jene Rechte, welche auf dem Vertragsverhältnis zwischen Obligationär und Schuldner beruhen.

Auch für das OR ist anzunehmen, daß die Uebertragung der Verzichtsbefugnis von der OV auf den Anleihevertreter in ihrem konkreten Ausmaß bestimmt sein muß. Im Beschluß der Anleihensgläubigerversammlung muß festgelegt sein, auf welche Rechte der Vertreter zu verzichten berechtigt sein soll. Dagegen ist nicht erforderlich, daß der Verzicht in alle Einzelheiten bestimmt und umgrenzt wird[51].

Die Zulässigkeit der Uebertragung der Verzichtsbefugnis von der OV auf den Anleihevertreter läßt sich sachlich rechtfertigen. Oft ist die finanzielle Lage des Schuldners so, daß zwar vorerst mit einer weniger einschneidenden Maßnahme auszukommen ist, daß aber eine weitere Verschlechterung der Situation trotzdem vorauszusehen ist. Anstelle einer wiederholten Einberufung der OV, die immer eine finanzielle Belastung des Schuldners bedeutet, kann die Anleihensgläubigerversammlung vorsorglich eine Maßnahme beschließen, deren Inkraftsetzung dem Entscheid des Anleihevertreters überlassen wird. Die Bevollmächtigung ist dann rechtlich einfach als eine potestativ bedingte Beschlußfassung der OV anzusehen.

Steht somit fest, daß die Obligationärversammlung dem Anleihevertreter innert bestimmter Schranken die Ergreifung von Sanierungsmaßnahmen übertragen kann, so ist die *weitere Frage abzuklären, ob der Anleihevertreter darüber hinaus durch Mehrheitsbeschluß der Anleihensgläubigerversammlung zur Geltendmachung von Gläubigerrechten ermächtigt werden kann*, sodaß er z. B. Kündigungen für die ganze Anleihe vornehmen, Zinsen einziehen und allgemein die Gläubigerrechte gerichtlich oder außergerichtlich geltend machen könnte[52]. Auch diese Frage wurde für das bisherige Recht in der Literatur übereinstimmend bejaht[53]. Im neuen Recht sieht Art. 1183 Abs. 1 die einheitliche Wahrung der Rechte der Obligationäre im Konkurs durch den Anleihevertreter ausdrücklich vor. Abgesehen davon scheint auch der Wortlaut von Art. 1159 Abs. 3 diese Auffassung ebenfalls zu bestätigen[54]; die dort vorgesehene Ermächtigung des Anleihevertreters zur Geltendmachung von Rechten der Gläubiger braucht ja gemäß Art. 1159 Abs. 1 nicht nur durch Gesetz oder Anleihebedingungen erteilt zu werden, sondern kann auch auf einem Beschluß der Gläubigerversammlung beruhen. Die Uebertragung der Befugnis zur Geltendmachung von Gläubigerrechten seitens des einzelnen Obligationärs auf den Anleihevertreter durch Beschluß der Obligationärversamm-

---

[51] Vgl. RGZ 86 S. 23/24.

[52] Vgl. RGZ 113 S. 319.

[53] Beck a. a. O. S. 73/74; Oulevey a. a. O. S. 77; Kern a. a. O. S. 29 ff.; Gubler a. a. O. S. 42 und 50.

[54] «Soweit der Vertreter zur Geltendmachung von Rechten der Gläubiger ermächtigt ist, sind die einzelnen Gläubiger zur selbständigen Ausübung ihrer Rechte nicht befugt.»

lung bedeutet aber einen Eingriff in Gläubigerrechte; denn die Befugnis, durch Kündigung die Fälligkeit einer Forderung herbeizuführen, Zinsen oder Amortisationsbeträge einzukassieren, die Forderung auf dem Prozeßweg oder außergerichtlich geltend zu machen, die Bestellung der vertraglichen Sicherheiten durchzusetzen, sind ebenso viele Rechte, die dem einzelnen Obligationär auf Grund des Anleihevertrages individuell zustehen[55]. Wie verhält sich dann aber diese Bestimmung zu Art. 1173 Abs. 1 OR, welcher andere, als die in Art. 1170 OR angeführten Eingriffe in Gläubigerrechte verbietet und wobei die Uebertragung der Befugnis zur Geltendmachung der Gläubigerrechte auf den Anleihevertreter nicht vorgesehen ist? Zwischen Art. 1159 Abs. 3 OR und Art. 1173 besteht ein Widerspruch. Der Gegensatz muß auf Grund sachlicher Abwägung in dem Sinne gelöst werden, daß die Uebertragung für zulässig erklärt wird. Einer der Hauptgründe, die zur gesetzlichen Regelung der Gläubigergemeinschaft geführt haben, war ja gerade die Tatsache, daß der einzelne Obligationär zur nachdrücklichen Geltendmachung seiner Rechte oft nicht im Stande war, weil die Kosten in keinem Verhältnis zu seinem Interesse standen. Diese Schwäche des einzelnen Obligationärs kann durch die Möglichkeit einheitlicher Wahrung der Obligationärinteressen durch den Anleihevertreter wettgemacht werden. Außerdem ist darauf hinzuweisen, daß gewisse Ansprüche überhaupt nur mit Wirkung für sämtliche Obligationäre geltend gemacht werden können; so z. B. der Anspruch auf Bestellung der vertraglichen Sicherheiten.

Aus diesen Darlegungen ergibt sich, daß die Obligationärversammlung durch Mehrheitsbeschluß die gesetzlichen Befugnisse des Anleihevertreters im Sinne der Ermächtigung zur Geltendmachung von Gläubigerrechten erweitern kann. *Ist die Gläubigerversammlung anderseits auch befugt, die gesetzlichen Kompetenzen des Vertreters zu beschränken?* Dieser Umstand ist von Bedeutung für die Frage, ob die Obligationärversammlung entgegen der Bestimmung des Art. 1159 Abs. 3 OR beschließen könne, daß auch der einzelne Obligationär neben dem Anleihevertreter zur Geltendmachung befugt sei oder ob es sich bei dieser Bestimmung um eine zwingende Vorschrift handelt. Nach Art. 1184 OR können die Rechte, die das Gesetz der Gläubigergemeinschaft und dem Anleihevertreter zuweist, durch die Anleihensbedingungen oder durch besondere Abreden zwischen den Gläubigern und dem Schuldner weder ausgeschlossen noch beschränkt werden. Aus dem Umstand, daß die Versammlungsbeschlüsse in diesem Zusammenhang nicht erwähnt werden, kann geschlossen werden, daß diese Schranke für die Versammlungsbeschlüsse nicht gilt und daß daher eine Beschränkung der gesetzlichen Befugnisse des Anleihevertreters durch Beschluß der Obligationärversammlung jederzeit erfolgen kann[56]. Art. 1184 OR bezweckt den Schutz der Gläubigerinteressen und zwar in erster Linie gegenüber dem Schuldner; auch die Bestimmung des Art. 1159 Abs. 3 OR beschlägt die Interessen der Gläubigergemeinschaft, so-

[55] Gubler a. a. O. S. 44; Ansmann a. a. O. Anm. 7 zu § 14 SchVG. S. 143.
[56] Bejahend Beck a. a. O. S. 72 und 74; Kern a. a. O. S. 24. Abweichend: Oulevey a. a. O. S. 77.

daß ein Verzicht auf diesen Schutz ihr anheimgestellt sein kann. Es ist außerdem zu bemerken, daß es der Obligationärversammlung freigestellt ist, den Anleihevertreter zur Geltendmachung von Gläubigerrechten zu ermächtigen oder nicht; daraus kann wohl geschlossen werden, daß sie diese Ermächtigung auch mehr oder weniger beschränkt gewähren kann, sodaß die Anleihensgläubigerversammlung neben der Geltendmachung der Gläubigerrechte durch den Anleihevertreter auch das selbständige Vorgehen des einzelnen Obligationärs vorbehalten kann. Es ist zwar richtig, daß die Konkurrenz von Anleihevertreter und einzelnem Obligationär bei der Geltendmachung der Gläubigerrechte zu Unzukömmlichkeiten führen kann[57]. Im deutschen Recht ist es der Obligationärversammlung zum vorneherein anheim gegeben, zu beschließen, ob der einzelne Gläubiger von der Geltendmachung seiner Rechte ausgeschlossen sein soll, soweit der Vertreter dazu ermächtigt ist[58], oder nicht.

IV. Uebrige Beschlüsse

Neben den bereits erwähnten beiden Gruppen von Befugnissen der Anleihensgläubigerversammlung sind die übrigen Beschlußmöglichkeiten von untergeordneter Bedeutung. Es handelt sich vornehmlich um Beschlüsse organisatorischer Art, wobei folgende Kategorien unterschieden werden können:

a) Beschlüsse betr. den weitern Ausbau der Organisation der Gläubigergemeinschaft.

Darunter fällt z. B. die Wahl eines Anleihevertreters, der mit der Ueberwachung eines bereits bestehenden Vertragsvertreters betraut wird[59], oder die Schaffung eines Gläubigerausschusses, der dem Anleihevertreter zur Seite gestellt wird.

b) Beschlüsse betr. das Verfahren bei der Beschlußfassung.

Die OV kann Beschlüsse fassen über die Zulassung zur Teilnahme an der Versammlung oder an der Abstimmung, über die Art der Abstimmung, über die Durchführung einer Diskussion betr. die Bestimmung der Publikationsorgane, betr. die Vertagung der Verhandlungen oder die Einberufung einer weitern Gläubigerversammlung.

§ 3. Die inhaltlichen Schranken der Befugnisse

Die praktisch wichtigste Begrenzung der Befugnisse der OV liegt in der Beschränkung der Eingriffe in Gläubigerrechte auf die im Gesetz ausdrücklich vorgesehenen Sanierungsmaßnahmen (Art. 1173 in Verbindung mit 1170 OR), wie sie oben dargestellt wurden[60]. Als weitere Schranke

[57] Vgl. Urteil des Kammergerichtes im Bankarchiv 1925/26 S. 42.
[58] Vgl. Ansmann a. a. O. S. 142/43.
[59] Beck a. a. O. S. 62.
[60] Oben S. 43 ff.

es handelt sich um eine solche formeller Natur — ist das Erfordernis einer qualifizierten Mehrheit für bestimmte Beschlüsse, sowie allenfalls die Erfüllung besonderer formeller Voraussetzungen (z. B. Vorlage einer Bilanz oder eines Status) zu erwähnen[61]. Die hier zu behandelnden, spezifisch inhaltlichen Schranken, welche das Gesetz ausdrücklich nennt, bilden eine dritte Gruppe. Sie lassen sich sämtliche auf allgemeine Rechtsgrundsätze zurückführen.

I. Vertragsrechtliche Schranke

Nach Art. 1173 Abs. 2 OR ist die Gläubigergemeinschaft zu einer *Vermehrung der Gläubigerrechte* ohne die Zustimmung des Schuldners nicht befugt. Diese Vorschrift, die schon in der GGV (Art. 3 Abs. 1) und im OR 1936 (Art. 1171 Abs. 1) enthalten war, beruht unmittelbar auf dem allgemeinen Rechtsgrundsatz, daß Verträge nur mit Zustimmung beider Parteien abgeändert werden können. Der Ausschluß der Vermehrung der Gläubigerrechte bezieht sich sowohl auf den Umfang, wie er im Anleihevertrag festgelegt wurde, als auch auf den Bestand der Rechte, wie er sich nach einem rechtsgültigen Verzichtsbeschluß der Obligationärversammlung darstellt. Daher kann die Gläubigergemeinschaft den einmal gefaßten Verzichtsbeschluß auch mit Einstimmigkeit sämtlicher Obligationäre nicht mehr aufheben, es sei denn, daß der Schuldner einem solchen Beschluß zustimme[62].

Eine Vermehrung können weder die Rechte, welche den Obligationären auf Grund des Anleihevertrages zustehen, noch jene, welche den Anleihensgläubigern auf Grund der gesetzlichen Gemeinschaft zuerkannt werden, erfahren. Zur ersten Gruppe gehören vor allem Kapital- und Zinsforderungen. Die Obligationäre können selbstverständlich nicht mehr und nicht in einem andern Zeitpunkt fordern, als ihnen nach Vertrag zusteht. Schwierigkeiten kann in diesem Punkt vor allem die Frage der Deckung von Prozeß- oder Vertretungskosten der Gläubigergemeinschaft hervorrufen. Da die Obligationäre, wie noch auszuführen sein wird[63], zu keinen weiteren Leistungen verpflichtet werden können, als im Anleihevertrag festgelegt ist, müssen die zur Deckung von Kosten notwendigen Mittel den Zins- und Kapitalleistungen des Schuldners entnommen werden[64]. Es ist nun aber denkbar, daß diese Kosten in einem Zeitpunkt fällig werden, in welchem weder Zinsen, noch Kapitalbeträge fällig sind, oder daß die Kosten die fälligen Beträge übersteigen. Die Verpflichtung des Schuldners zur Vorschießung dieser Beträge würde schließlich bedeuten, daß die OV durch ihren Beschluß auf Einsetzung eines Vertreters oder auf Durchführung eines Prozesses den Schuldner zu Leistungen verpflichten könnte, welche im Anleihevertrag nicht vorgesehen waren. Die Vorschußpflicht des Schuldners kann daher nur soweit bestehen, als er selbst

---

[61] Unten S. 75 und 77 f.
[62] Beck a. a. O. S. 194
[63] Unten S. 56.
[64] Beck a. a. O. S. 144 und 192; ausdrücklich im SchVG § 14 Abs. 4 vgl. dazu Ansmann a. a. O. Anm. 15, S. 148 f.

dem betreffenden Beschluß der Gläubigerversammlung seine Zustimmung erteilt hat. Er darf allerdings seine Einwilligung nicht mißbräuchlich verweigern[65].

Bei den Gläubigerrechten, welche den Obligationären durch die Bestimmungen über die Gläubigergemeinschaft zuerkannt werden, wäre ein Versuch zur Mehrung dieser Rechte vor allem durch eine Erweiterung der Kontrollrechte der Obligationäre denkbar; so etwa, wenn die Gläubigergemeinschaft die in Art. 1160 OR aufgeführten Rechte auch dann beanspruchen wollte, wenn die Voraussetzung des Rückstandes in der Erfüllung der dem Schuldner obliegenden Verpflichtungen nicht vorhanden wäre oder wenn die Gläubigergemeinschaft einen Anleihevertreter bestellen und mit Befugnissen ausstatten würde, die in die Kompetenzen eines bereits eingesetzten Vertragsvertreters eingreifen würden. Zu derartigen Beschlüssen ist die OV nicht befugt.

II. Sachenrechtliche Schranke

Das dingliche Recht als absolutes, jedermann gegenüber geltendes Recht darf von keinem Dritten beeinträchtigt werden, außer in jenen Fällen, in denen das Gesetz eine Beschränkung vorsieht. Dieses Rechtsprinzip hat in den Bestimmungen über die Gläubigergemeinschaft darin Ausdruck gefunden, daß Art. 1174 Abs. 2 OR die Abänderung der bisherigen *Rangordnung unter Pfandgläubigern* ohne deren Zustimmung untersagt. Diese Bestimmung bezieht sich vor allem auf das Verhältnis der Obligationäre einer Anleihe zu denjenigen einer andern Gemeinschaft oder zu den übrigen Gläubigern des Schuldners, da eine solche Rangänderung unter den Obligationären der gleichen Gemeinschaft schon durch das Gleichbehandlungsprinzip (Art. 1174 Abs. 1 OR) ausgeschlossen ist[66].

Natürlich bedarf eine solche Rangänderung nur der Zustimmung derjenigen Pfandgläubiger, deren Rechte davon berührt werden. Daher kann der Schuldner einer Anleihe ohne Zustimmung der übrigen Pfandgläubiger der Gläubigergemeinschaft ein besseres Pfandrecht in einer bisher leeren Pfandstelle oder anstelle eines gelöschten Grundpfandrechtes gewähren. Umgekehrt können andere Gläubiger ohne Zustimmung der Obligationäre einer Anleihe in gleicher Weise besser gestellt werden, sofern nur das Pfandrecht der Anleihensgläubiger dadurch nicht beeinträchtigt wird.

Der Grundsatz erleidet allerdings in einem Falle eine Ausnahme. Während nämlich die Zustimmung zu einer Rangänderung durch Mehrheitsbeschluß der OV mit ⅔-Mehrheit des im Umlauf befindlichen Kapitals erteilt werden kann, hat das Gesetz wesentlich mildere Erfordernisse aufgestellt, für den Fall, daß eine oder mehrere der in Art. 1170 OR vorgesehenen Maßnahmen, zu denen auch die Pfandentlassung bzw. die Rang-

[65] Beck a. a. O. S. 141 Nr. 1.
[66] Unten S. 57.

änderung gehört, gleichzeitig einer oder mehreren Gläubigergemeinschaften unterbreitet werden. Hier besteht die Möglichkeit, daß eine Rangänderung auch dann wirksam wird, wenn in der betroffenen Gläubigergemeinschaft auch nur die Mehrheit der an der OV vertretenen Obligationen zustimmt (Art. 1171 Abs. 2 OR). Auf diese Weise kann somit das Pfandrecht einer Gläubigergemeinschaft eine Rangverschlechterung erfahren, auch wenn nicht die Mehrheit sämtlicher Gläubiger dieser Anleihe zugestimmt hat.

III. Gesellschaftsrechtliche Schranken

Die beiden weitern Schranken, welche das Gesetz für die Beschlüsse der OV aufstellt, finden sich auch bei den Bestimmungen über die Handelsgesellschaften wieder: nämlich das *Verbot der Verpflichtung* der einzelnen Obligationäre *zu weiteren Leistungen*, als sie der Anleihensvertrag vorsieht, und der *Grundsatz der Gleichbehandlung* der Obligationäre.

1. Das Verbot der Verpflichtung zu weitern Leistungen

Diese Schranke der Beschlußfassung, welche auch im deutschen und im französischen Recht vorgesehen ist[67], verbietet jeden Gemeinschaftsbeschluß, der den Obligationären andere, als die bei der Begebung der Anleihe bzw. in den Anleihensbedingungen vorgesehenen Leistungen auferlegen will. Das Aktienrecht hat in Art. 620 Abs. 2 OR den gleichen Grundsatz festgelegt, indem es bestimmt, daß die Aktionäre nur zu den statutarischen Leistungen verpflichtet sind[68]. Obwohl die Generalversammlung der Aktionäre grundsätzlich jederzeit eine Statutenänderung vornehmen kann, wenn auch zum Teil unter Beachtung spezieller Vorschriften (Art. 647 ff. OR), ist sie dennoch nicht befugt, weitere vermögensrechtliche Leistungen zu beschließen, als sie bei der Emission der Aktien festgesetzt wurden (Art. 680 Abs. 1 OR).

Desgleichen gilt auch für die Kollektivgesellschaft der Grundsatz, daß die Gesellschafter nicht verpflichtet sind, höhere Einlagen zu leisten, als dies im Vertrag vorgesehen ist (Art. 560 Abs. 2 OR).

So kann auch die Anleihensgläubigerversammlung den einzelnen Obligationär nicht verpflichten, zusätzliche Beträge zur Sanierung des Schuldners, ebenso wenig aber auch zur Honorierung des Vertreters, oder zur Deckung von Prozeßkosten, zu erbringen. Hingegen können Beträge für diese beiden letztgenannten Zwecke aus den Leistungen des Schuldners an die Obligationäre vorweggenommen werden[69]. Die Schranke von Art. 1173 Abs. 1 OR würde auch dann überschritten, wenn die OV die

[67] SchVG § 1 Abs. 3, dazu Ansmann a. a. O. S. 54, Könige a. a. O. S. 139; décret-loi v. 30. 10. 35. art. 21, dazu Demogue a. a. O. S. 63.

[68] Vgl. Art. 772 Abs. 2, 784 Abs. 3 (GmbH), 871 (Genossenschaft) OR, dazu Komm. Siegwart Anm. 29 ff. zu Art. 620 OR.

[69] Beck a. a. O. S. 144.

Uebernahme des schuldnerischen Geschäftes durch die Obligationäre beschließen wollte; immerhin bleibt hier die Umwandlung der Obligationen in Aktien vorbehalten[70].

Aus der Vorschrift, daß die OV den einzelnen Obligationär nicht zu weitern Leistungen verpflichten könne, als in den Anleihensbedingungen vorgesehen wurde, darf aber nicht e contrario geschlossen werden, daß die Gläubigerversammlung einen Anspruch auf Erbringung der in den Anleihensbedingungen vorgesehenen Beträge durch den einzelnen Obligationär geltend machen könnte[71]. Die Verpflichtung des einzelnen Obligationärs besteht nur dem Schuldner gegenüber und die Anleihensgläubigerversammlung kann darauf höchstens in dem Sinne Einfluß nehmen, als sich die Frage stellt, ob ein Obligationär, der seine Verpflichtungen aus dem Anleiheverhältnis nicht voll erfüllt hat, zur Teilnahme an der OV und an der Abstimmung zuzulassen sei.

2. Der Grundsatz der Gleichbehandlung

Nach Art. 1174 Abs. 1 OR müssen alle einer Gläubigergemeinschaft angehörenden Obligationäre von den Zwangsbeschlüssen gleichmäßig betroffen werden, es sei denn, daß jeder etwa ungünstiger behandelte Gläubiger ausdrücklich zustimme. Auch dieser Grundsatz ist dem Gesellschaftsrecht eigentümlich und findet bei allen Gesellschaftsformen Anwendung, sei es auf Grund ausdrücklicher Gesetzesbestimmung[72], sei es auf Grund des ungeschriebenen Rechtes[73]. Die Vorschrift charakterisiert sich auch als Ableitung aus der allgemeinen Umschreibung der Befugnisse der OV, wonach die Gläubigergemeinschaft befugt ist, innert der Schranken des Gesetzes diejenigen Maßnahmen zu treffen, welche zur Wahrung der gemeinsamen Interessen geeignet sind. Ein Beschluß, der eine ungleichmäßige Behandlung der Obligationäre enthält, verstößt im Grunde genommen auch gegen die Vorschrift der Wahrung der gemeinsamen Interessen.

Das Gebot der Gleichbehandlung der Obligationäre verlangt nicht eine absolute Gleichstellung, sondern es sollen die einzelnen Obligationäre im Verhältnis des Nennwertes ihrer Obligationen, sowie in Berücksichtigung ihrer rechtlichen Stellung von den Maßnahmen gleichmäßig betroffen werden; es ist also auf die wirtschaftliche Wirkung der Maßnahmen abzustellen. Sind Gläubiger mit unterschiedlicher Rechtsstellung in der gleichen Gemeinschaft vorhanden[74], so muß die gleichmäßige Belastung der Obligationäre durch eine geeignete Kombination von Maßnahmen erreicht werden.

Das Gleichbehandlungsprinzip gelangt auch dann zur Anwendung, wenn mehrere Gläubigergemeinschaften über ein Sanierungsprojekt Be-

[70] Oben S. 44 f.
[71] Beck a. a. O. S. 142.
[72] Vgl. ZGB Art. 67 Abs. 1, 71 Abs. 2; OR 531 Abs. 2, 854.
[73] Im Aktienrecht; vgl. dazu Spieß Arnold: Der Grundsatz der gleichmäßigen Behandlung der Aktionäre, Diss. Zch. 1941, S. 47 ff.
[74] Oben S. 4, 27 f.

schluß fassen sollen. Würde dies nicht so gehalten, so wäre die Majorisierung einer Gläubigergemeinschaft durch die andere zu befürchten. Dies umso mehr, als derselbe Gläubiger gleichzeitig Obligationen der verschiedenen Anleihen besitzen kann und damit bei derjenigen Gläubigergemeinschaft, an der er weniger beteiligt ist, schwereren Maßnahmen zustimmen könnte, um bei der andern Gläubigergemeinschaft, bei welcher er größere Obligationenbeträge besitzt, weniger Opfer bringen zu müssen[75].

Die in Art. 1174 Abs. 1 OR aufgestellte Schranke bezieht sich nur auf den Inhalt eines Beschlusses, nicht aber auf das Verfahren bei der Beschlußfassung. Wird z. B. ein Obligationär nicht zur Abstimmung zugelassen, so liegt darin zwar eine Verletzung von Verfahrensvorschriften, nicht aber eine Ueberschreitung der in Art. 1174 Abs. 1 aufgestellten Schranke. Dies geht schon daraus hervor, daß in der erwähnten Bestimmung nicht von den Obligationärversammlungsbeschlüssen schlechthin, sondern nur von den sog. Zwangsbeschlüssen die Rede ist.

§ 4. Die Unverzichtbarkeit der Befugnisse

Die Bestimmungen über die Gläubigergemeinschaft bei Anleihensobligationen sollen die Möglichkeit schaffen, durch Mehrheitsbeschlüsse, die für sämtliche Obligationäre der Gemeinschaft verbindlich sind, Maßnahmen sowohl im Interesse des Schuldners, als auch im Interesse der Gläubiger zu treffen, ohne daß die praktisch kaum erreichbare Zustimmung sämtlicher Obligationäre notwendig wäre. Diese Aufgabe kann aber nur dann erfüllt werden, wenn die wesentlichen Bestimmungen über die Gläubigergemeinschaft der Dispositionsbefugnis der Parteien des An-Anleihevertrages, wie auch der Gläubigerversammlung entzogen sind. Daher bestimmt Art. 1186 Abs. 1 OR, daß die Rechte, die das Gesetz der Gläubigergemeinschaft und dem Anleihevertreter zuweist, weder durch die Anleihensbedingungen, noch durch besondere Abreden zwischen Gläubigern und Schuldner ausgeschlossen oder beschränkt werden können[76]. Bliebe es den Parteien anheim gestellt, die Anwendbarkeit der gesetzlichen Vorschriften über die Gläubigergemeinschaft im Anleihevertrag auszuschließen, so wäre zu befürchten, daß diese Möglichkeit etwa als Reklamemittel bei der Ausgabe der Obligationen benützt würde, um damit die Unterbringung der Anleihe zu erleichtern; dies würde sich im Falle späterer wirtschaftlicher Schwierigkeiten des Schuldners indessen nur zum Nachteil der Obligationäre auswirken.

Dadurch, daß ein Ausschluß der Rechte der Gläubigergemeinschaft durch Vertrag nicht möglich ist, stempelt sie das Gesetz zu unverzichtbaren Rechten und die Normen, auf denen sie beruhen, sind damit als zwingend zu betrachten[77]. Nicht alle Bestimmungen dieses Titels sind in-

[75] Vgl. Weber a. a. O. S. 34.
[76] Vgl. zum SchVG Merzbacher S.: Komm. zum SchVG, München 1900, S. 100.
[77] Vgl. Wackernagel a. a. O. S. 56.

dessen als zwingendes Recht aufzufassen; es ist daher eine Ausscheidung zwischen dispositiven und zwingenden Normen vorzunehmen. Das Kriterium wird uns vom Gesetzgeber selbst in die Hand gegeben: die Normen, welche der Gläubigergemeinschaft Rechte zuweisen, sind zwingendes Recht.

a) Die Anleihensbedingungen dürfen nicht die Anwendbarkeit der Bestimmungen über die Gläubigergemeinschaft überhaupt ausschließen, sodaß ein Verzicht auf Gläubigerrechte nur durch die Zustimmung sämtlicher Obligationäre möglich wäre.

b) Die allgemeine Kompetenzumschreibung für die Beschlüsse der Anleihensgläubigerversammlung kann nicht eingeschränkt werden, etwa in dem Sinne, daß die Beschlüsse nur bei Vorhandensein einer Notlage des Schuldners gefaßt werden dürfen.

c) Die gemäß Art. 1170 OR möglichen Eingriffe in die Gläubigerrechte dürfen weder ausgeschlossen, noch in ihrer Tragweite beschränkt werden. So wäre ein Ausschluß der Umwandlung von Obligationen in Aktien oder der Möglichkeit, mehrere Maßnahmen des Art. 1170 OR miteinander zu verbinden, ungültig. Desgleichen wäre es nicht zulässig, daß die Anleihensbedingungen die Möglichkeit der Stundung der Anleihe nur auf 5 Jahre vorsehen würden.

d) Die Obligationäre können nicht darauf verzichten, durch Mehrheitsbeschluß einen Anleihevertreter zu ernennen oder ihm weitere, als die im Gesetz vorgesehenen Befugnisse zu übertragen. Auch ein Verzicht auf die Möglichkeit der Abänderung der Vollmacht des Vertreters oder auf deren Widerruf kann nicht rechtsgültig erfolgen.

e) Die Anwendbarkeit der Bestimmungen über die Gläubigergemeinschaft im Falle des Nachlaßvertrages oder des Konkurses des Schuldners kann durch den Anleihevertrag nicht ausgeschlossen oder eingeschränkt werden.

Art. 1186 Abs. 2 OR sieht indessen eine Ausnahme in dem Sinne vor, daß die Anleihensbedingungen erschwerende Vorschriften für das Zustandekommen der Beschlüsse enthalten können. Darunter fällt vor allem die Erhöhung der für einen Beschluß erforderlichen Mehrheit[78]. Die Anleihensbedingungen können aber auch Erschwerungen anderer Art vorsehen, so z. B. die Bestimmung, daß sämtliche Beschlüsse der OV, nicht nur die Zwangsbeschlüsse, der Genehmigung durch den Richter unterliegen sollen.

Die gesetzlichen Befugnisse der Anleihensgläubigerversammlung dürfen aber auch durch Versammlungsbeschluß selbst nicht eingeschränkt oder ausgeschaltet werden. Aus der Tatsache, daß eine Beschränkung der Rechte der Gläubigergemeinschaft durch Vereinbarung zwischen Gläubiger und Schuldner, d. h. mit Einwilligung sämtlicher Gläubiger, nicht möglich ist, ergibt sich die Folgerung, daß eine solche Beschränkung auch durch Versammlungsbeschluß, also mit bloßer Zustimmung einer Mehrheit von Obligationären, ausgeschlossen ist[79].

---

[78] Beck a. a. O. S. 272.

[79] anders Beck a. a. O. S. 272 Anm. 6.

III. KAPITEL

Der Beschluß der Obligationärversammlung in formeller Hinsicht

§ 1. Die Einberufung der Anleihensgläubigerversammlung

I. Recht und Pflicht zur Einberufung

1. Das *Recht* zur Einberufung der Anleihensgläubigerversammlung steht grundsätzlich dem Anleiheschuldner zu (Art. 1165 Abs. 1 OR). Diese Bestimmung beruht wohl auf der Ueberlegung, daß der Schuldner in erster Linie in der Lage ist, die Notwendigkeit einer OV zu beurteilen, und dies ganz besonders dann, wenn die Gläubigergemeinschaft noch keinen Vertreter ernannt hat. Außerdem wird der Schuldner gemäß Art. 1164 Abs. 4 OR mit den Kosten der Einberufung und der Abhaltung der Versammlung belastet. Die Einberufung einer OV wird in der Regel auch nicht ohne Einfluß auf den Kredit des Schuldners bleiben, sodaß auch aus diesem Grunde der Schuldner über die Durchführung einer Versammlung entscheiden soll.

Irgendwelche besondere Voraussetzungen für die Ausübung des Rechtes zur Einberufung der OV bestehen nicht; der Anleiheschuldner ist jederzeit dazu befugt. Insbesondere steht die bereits eingetretene Fälligkeit von Kapital- oder Zinsbeträgen der Einberufung nicht entgegen; dies ergibt sich aus dem Wortlaut von Art. 1170 Ziff. 5 OR, wonach die Anleihensgläubigerversammlung auch die Stundung eines fälligen Anleihens beschließen kann[1]. Die OV kann vom Schuldner auch dann einberufen werden, wenn einzelne (oder sämtliche) Anleihensgläubiger gegen ihn bereits Betreibung eingeleitet haben[2]. Hingegen fällt das Recht nach der Konkurseröffnung dahin.

Ist der Anleiheschuldner eine juristische Person oder eine Gesellschaft, so bestimmt sich die interne Zuständigkeit zur Einberufung nach den Statuten bzw. nach dem Gesellschaftsvertrag[3].

Unter bestimmten, im folgenden genannten Voraussetzungen haben auch eine Gläubigerminderheit, die den 20. Teil des im Umlauf befindlichen Kapitals repräsentiert, sowie der Anleihensvertreter das Recht, die Gläubigerversammlung einzuberufen.

2. Befürchtungen wegen des Kredites oder fehlendes Interesse (z. B. bei Fragen gemeinschaftsinterner Natur) können den Schuldner unter Umständen veranlassen, eine Einberufung aufzuschieben oder zu unter-

[1] Vgl. auch im franz. Recht: Journal des sociétés 1940 S. 114 ff. (Urteil der Cour de Paris).

[2] BGE 62 III S. 181 ff.

[3] Beck a. a. O. Anm. 1 zu Art. 6 S. 158.

lassen. Im Interesse der Gläubigergemeinschaft hat daher der Gesetzgeber für den Schuldner die *Pflicht* festgelegt, eine Gläubigerversammlung einzuberufen, wenn Obligationäre, denen zusammen der 20. Teil des im Umlauf befindlichen Kapitals[4] oder der Anleihensvertreter die Einberufung schriftlich und unter Angabe des Zweckes und der Gründe verlangen. Dem Schuldner muß aus den gleichen Gründen, aus denen ihm grundsätzlich das Einberufungsrecht zusteht, zugebilligt werden, die Begründung eines solchen Gesuches zu überprüfen[5]. Lehnt der Schuldner das Begehren ab, oder kommt er ihm nicht innert einer den Umständen entsprechenden Frist[6] nach, so können Gläubigerminderheit oder Anleihensvertreter an den Richter gelangen und bei ihm die Ermächtigung zur Einberufung der OV nachsuchen (Art. 1165 Abs. 3 OR). Der Richter braucht dem Gesuch nicht ohne weiteres stattzugeben; er hat dessen Zweckmäßigkeit zu prüfen, darf es aber ohne sachlichen Grund nicht ablehnen[7]. Wird dem Gesuch entsprochen, dann haben der Anleihensvertreter oder die Gläubiger das Recht, die Gläubigerversammlung von sich aus einzuberufen. Zuständig für die Beurteilung solcher Gesuche ist der Richter am gegenwärtigen oder letzten Wohnsitz des Schuldners.

Gerät der Anleiheschuldner in Konkurs, dann besteht eine Pflicht zur Einberufung der OV auch für die Konkursverwaltung (Art. 1181 OR). Im Gegensatz zur GGV findet aber im allgemeinen Nachlaßverfahren keine spezielle Versammlung der Anleihensgläubiger statt, außer bei Bestehen pfandversicherter Anleihen (Art. 1184 Abs. 2 OR).

3. Nach Art. 1185 Abs. 2 OR ist bei Anleihen von Eisenbahn- oder Schiffahrtsunternehmungen das Bundesgericht zur Einberufung der Anleihensgläubigerversammlung zuständig. Wer zur Stellung eines diesbezüglichen Besuches berechtigt sei, wird im Gesetz nicht erwähnt. Im Hinblick auf Art. 1165 OR werden wohl der Schuldner und die dort bezeichnete Gläubigerminderheit, sowie der Anleihensvertreter als berechtigt zu gelten haben.

II. Form und Inhalt der Einberufung

Die Vorschriften über die Einberufung sind, wie diejenigen betr. die Teilnahme an der OV (Ausweis und Teilnehmerverzeichnis), die Leitung der Versammlung, die Beurkundung und die Mitteilung der Beschlüsse in der auf Grund von Art. 1169 OR erlassenen Verordnung des Bundesrates vom 9. Dezember 1949 / 1. Januar 1950 geregelt[8].

[4] Ueber den Begriff des im Umlauf befindlichen Kapitals vgl. unten S. 74.
[5] Vgl. für das SchVG Ansmann a. a. O. S. 62; Könige a. a. O. S. 147.
[6] Vgl. GGV Art. 8; für das SchVG Ansmann a. a. O. S. 62; Könige a. a. O. S. 147.
[7] Vgl. Entscheid der Cour de Justice civile de Genève in Semaine Judiciaire 45 (1923) S. 170 ff.
[8] AS 1949 S. 1666 ff.

1. Die *Form* der Einberufung weist gegenüber der bisherigen Regelung in der GGV einige Aenderungen auf[9]. In allen Fällen, d. h. sowohl bei Anleihen, deren Obligationen auf den Namen lauten, wie bei Inhaber-Obligationen, muß eine mindestens zweimalige, öffentliche Auskündigung im Schweizerischen Handelsamtsblatt und in den öffentlichen Blättern, die in den Anleihensbedingungen als Publikationsorgane vorgesehen sind, erfolgen. Die zweite öffentliche Bekanntmachung muß dabei mindestens 10 Tage (nach GGV 8 Tage) vor dem Versammlungstermin vorgenommen werden (Art. 1 Abs. 1 VO). Die Bekanntmachung gilt mit dem Ablauf des Tages als bewirkt, an welchem das letzte der sie enthaltenden Blätter erschienen ist[10]. Diese Veröffentlichung hat im Gegensatz zur bisherigen Regelung auch dann zu erfolgen, wenn ein Anleihen nur auf den Namen lautende Obligationen aufweist, obwohl Namensobligationäre auch noch durch eingeschriebenen Brief und zwar ebenfalls mindestens 10 Tage zum voraus eingeladen werden müssen (Art. 1 Abs. 2 VO). Der Grund für diese Regelung liegt daran, daß dem Schuldner oft nicht alle Namensobligationäre und deren Adressen bekannt sind. Er ist ja nicht verpflichtet, ein Register zu führen[11], wenn in der Praxis auch regelmäßig wenigstens über die ursprünglichen Obligationäre ein Verzeichnis aufgestellt wird. Vor allem besteht aber keine Gewißheit dafür, daß dem Schuldner alle Eigentumsübertragungen von den ursprünglichen Obligationären auf deren Rechtsnachfolger bekannt werden. Was die Einladung mittels eingeschriebenen Briefes anbetrifft, so genügt die Zustellung derselben an die ursprünglichen Obligationäre oder deren bekannte Rechtsnachfolger.

Die Frist ist so zu berechnen, daß zwischen dem Tage der letzten Publikation bzw. der Aufgabe der schriftlichen Einladung und dem Versammlungstermin volle 10 Tage liegen[12].

2. Der *Inhalt* der Einberufung.

Abgesehen von den Vorschriften über die Veröffentlichung der Traktandenliste haben weder Gesetz noch Verordnung Bestimmungen über den Inhalt der Einberufung aufgestellt. Dieser ergibt sich indessen aus dem Zweck der Einberufung, wonach jedem Obligationär die Teilnahme an der Beratung und an der Abstimmung über die Gläubigergemeinschaft berührende Fragen ermöglicht werden soll. Die Einberufung hat daher in erster Linie eine genaue Bezeichnung der Anleihe zu enthalten, deren Obligationäre eingeladen werden. Dies setzt wiederum die Angabe des Schuldners bzw. der schuldnerischen Gesellschaft voraus. Zerfällt eine Anleihe in verschiedene Gruppen, dann muß aus der Einberufung klar ersichtlich sein, ob alle Gruppen oder allenfalls nur einzelne und, im letztern Falle, welche spezielle Gruppen einberufen werden[13]. Sodann müssen in der Einladung zur Obligationärversammlung Ort und Zeit der Verhand-

[9] Vgl. für die GGV Beck a. a. O. Anm. 13 ff. zu Art. 6 S. 160 ff.
[10] Vgl. für das SchVG: Ansmann a. a. O. S. 78.
[11] Im Gegensatz zu Art. 685 OR.
[12] Beck a. a. O. Anm. 25 S. 162; für das SchVG Ansmann a. a. O. S. 80.
[13] Vgl. für das SchVG Ansmann a. a. O. S. 78.

lungen genau angegeben sein. Die GGV verlangte einen «angemessen festgesetzten Termin» (Art. 6 Abs. 1). Obwohl weder das OR, noch die VO eine Bestimmung betr. Festsetzung von Ort und Zeit der Versammlung enthalten, so müssen doch auch nach der neuen Regelung Ort und Zeit der Versammlung angemessen festgesetzt werden, sodaß es unter normalen Verhältnissen jedem Gläubiger möglich ist, ohne besondere Erschwerung an der Versammlung teilzunehmen. Die Einberufung hat gegebenenfalls auch die Hinterlegungsstelle gemäß Art. 3 Abs. 2 VO zu bezeichnen. Schließlich muß sie vom Einberufenden unterzeichnet sein, damit der Obligationär die Möglichkeit besitzt, die Berechtigung zur Einberufung zu überprüfen[14]. Beruht diese auf einem richterlichen Entscheid gemäß Art. 1165 Abs. 3 OR, so ist in der Einberufung auf die Verfügung des Richters aus dem gleichen Grunde Bezug zu nehmen[15].

Die Traktandenliste braucht nicht in die Einberufung selbst aufgenommen zu werden. Doch gelten für deren Publikation die gleichen Vorschriften; in der Regel wird sie allerdings gleichzeitig mit der Einberufung zur Versammlung veröffentlicht. Die Tagesordnung muß die wesentlichen Gegenstände der Beschlußfassung enthalten (Art. 2 VO). Damit soll verhindert werden, daß die Obligationäre an der Versammlung durch Anträge überrumpelt werden, deren Tragweite sie im Moment nicht zu beurteilen vermögen. Gerade im Hinblick auf diesen Schutzzweck darf die Vorschrift indessen nicht zu eng interpretiert werden. So wäre wohl ein Beschluß über einen nicht angekündigten Gegenstand gültig, soweit damit nicht ein Eingriff in Gläubigerrechte, sondern eine Festigung der Stellung der Obligationäre herbeigeführt würde, wie z. B. im Falle der Ernennung eines Anleihensvertreters[16]. Keiner Publikation bedürfen die Gegenstände der Beschlußfassung, soweit sie nur den internen Versammlungsverlauf betreffen und daher oft gar nicht vorgesehen werden können, wie dies z. B. für Beschlüsse über die Zulassung einzelner Obligationäre oder betr. die Vertagung der Versammlung der Fall sein kann.

3. In der Praxis kann es vorkommen, daß eine Obligationärversammlung die *Vertagung* beschließt, damit etwa neue Vorschläge zuhanden der Versammlung ausgearbeitet werden können. Es stellt sich dann die Frage, ob für die neue Versammlung die Formvorschriften über die Einberufung neuerdings beobachtet werden müssen. Soweit es sich nur um eine Unterbrechung der Versammlung handelt und die Beratungen am gleichen oder vielleicht am folgenden Tage wieder aufgenommen werden, ist die Frage wohl ohne weiteres zu verneinen, denn in diesem Falle liegt keine eigentliche Vertagung vor. Aber auch bei einer Aufschiebung der Beschlußfassung auf einen bestimmten spätern Zeitpunkt muß die Einberufung nicht nochmals vorgenommen werden, sofern keine neuen Gegenstände auf die Tagesordnung gesetzt werden. Die Obligationärversammlung ist souverän; sie kann den Beschluß sofort fassen, oder die Verschiebung auf einen späteren Zeitpunkt beschließen. Dadurch wird kein Obligationär in sei-

[14] Vgl. Ansmann a. a. O. S. 79.
[15] Vgl. Könige a. a. O. S. 166.
[16] BGE 48 III S. 58.

nen Rechten und Interessen verletzt; diejenigen, welche bereits an der ersten Versammlung teilgenommen haben, sind über den Zeitpunkt der späteren Versammlung durch den Vertagungsbeschluß selbst orientiert; abwesende Obligationäre hätten auch nicht mitgewirkt, wenn der Beschluß an der ersten Versammlung gefaßt worden wäre[17].

4. Die Bestimmungen über die Einberufung der Obligationärversammlung sind zwingendes Recht. Sie können durch die Anleihensbedingungen nur im Sinne einer Erschwerung der Einberufung abgeändert werden. Das Recht einer Gläubigerminderheit, die Einberufung der Versammlung zu verlangen, darf aber nicht in dem Sinne beschränkt werden, daß die notwendige Zahl von Obligationen in ihrem Besitz erhöht wird[18]. Insbesondere können über Gegenstände, die nicht gemäß den Vorschriften der VO angekündigt worden sind, selbst dann keine Beschlüsse gefaßt werden, wenn alle vertretenen Obligationäre einverstanden sind. Hingegen ist auch bei der Gläubigergemeinschaft eine *Universalversammlung* entsprechend derjenigen der Aktionäre nach Art. 701 OR möglich, wenn alle Obligationäre einer Anleihe an der Versammlung vertreten sind und niemand gegen eine Beschlußfassung über nicht publizierte Gegenstände Einwendungen erhebt[19].

III. Die Wirkungen der Einberufung

Die Wirkungen der rechtzeitig erfolgten Einberufung der Anleihensgläubigerversammlung sind zunächst dieselben, wie für diese Art von Organen im allgemeinen[20]: Sie bewirkt das Zustandekommen der Versammlung als Voraussetzung der Beschlußfassung. Diese allgemeine Wirkung tritt erst nach der letzten, erforderlichen Ankündigung ein.

Das Recht der Gläubigergemeinschaft bei Anleihen kennt aber noch eine besondere, praktisch sehr bedeutsame Wirkung der Einberufung, welche schon mit der ersten Veröffentlichung der Einberufung[21] eintritt: Vom Zeitpunkt der ordnungsmäßigen Veröffentlichung der Einladung zur Gläubigerversammlung an bis zur rechtskräftigen Beendigung des Verfahrens vor der Nachlaßbehörde bleiben die fälligen Ansprüche der Anleihensgläubiger gestundet (Art. 1166 Abs. 1 OR). Diese Bestimmung, die schon durch eine nachträgliche Ergänzung der GGV eingeführt worden war[22] bedeutet eine für unser Recht außergewöhnliche Maßnahme; denn der Anleiheschuldner hat es in der Hand, durch die bloße Veröffentlichung der Einladung zur Gläubigerversammlung einseitig und ohne jede behördliche Intervention eine Stundung herbeizuführen. Die Maßnahme

[17] Vgl. Könige a. a. O. S. 165; a. M. Ansmann a. a. O. S. 80.
[18] Beck a. a. O. Anm. 7 S. 164.
[19] Vgl. Art. 2 Abs. 3 Satz 2 VO; Ansmann a. a. O. S 81.
[20] Mitgliederversammlung des Vereins, Generalversammlung bei der A. G. und bei der Genossenschaft.
[21] Immerhin muß die Veröffentlichung in allen gesetzlich oder durch die Anleihensbedingungen vorgeschriebenen Publikationsorganen erfolgt sein.
[22] BRB vom 28. 12. 1920; AS 36 S. 893.

wurde aber dadurch notwendig, daß einzelne Gläubiger während der Dauer des Sanierungsverfahrens gegen den Schuldner vorgehen und ihre Ansprüche auf Kosten der übrigen Gläubiger befriedigen konnten, was verhindert werden mußte. Durch das Vorgehen dieser Gläubiger könnte die Sanierung in Frage gestellt werden. Der Ausschluß der Betreibungsmöglichkeit bezweckt vor allem eine gleichmäßige Behandlung der Anleihensgläubiger[23].

Im Gegensatz zur Regelung in der GGV ist die Stundung nunmehr beschränkt auf die fälligen oder während des Verfahrens fällig werdenden Ansprüche der Obligationäre; die Rechte der übrigen Gläubiger werden also davon nicht mehr betroffen. Ob diese Einschränkung nicht die Gefahr in sich birgt, daß die Einberufung einer Anleihensgläubigerversammlung für die übrigen Gläubiger wie ein Alarmzeichen wirkt und sie erst recht zur sofortigen Geltendmachung ihrer Forderungen veranlaßt?

Die mit der Einberufung verbundene Stundung gilt gemäß ausdrücklicher Vorschrift (Art. 1166 Abs. 2 OR) nicht als Zahlungseinstellung im Sinne von Art. 190 Ziff. 2 SchKG; eine Konkurseröffnung ohne vorgängige Betreibung kann daher aus diesem Grunde nicht verlangt werden. Entsprechend der dem Nachlaßschuldner durch die Nachlaßbehörde gemäß Art. 295 ff. SchKG gewährten Stundung ist der Lauf der Verjährungs- und Verwirkungsfristen, welche durch Betreibung unterbrochen werden können, während der Dauer der Stundung gehemmt. Dagegen wird der Zinsenlauf der Forderungen dadurch nicht unterbrochen[24]. Wenn der Gesetzgeber auch von Verwirkungsfristen spricht, die ja durch Betreibung nicht unterbrochen werden können, so wird damit offenbar der Tatsache Rechnung getragen, daß die Ausdrücke «Verjährung» und «Verwirkung» in der Gesetzgebung nicht immer konsequent unterschieden und verwendet werden[25].

Die dem Anleiheschuldner durch diese Stundungswirkung der Einberufung gewährte Macht birgt aber die Gefahr des Mißbrauchs in sich. Dies umso mehr, als die Dauer der Stundung nicht auf einen festen Zeitraum begrenzt ist, wie beim Nachlaßverfahren nach SchKG (Art. 295), sodaß der Schuldner die Stundung über mehrere Monate ausdehnen könnte. Er müßte zu diesem Zweck nur die Publikationen für die Einberufung in großen Abständen folgen lassen und von der zweimonatigen Frist zur Ergänzung der fehlenden Stimmen gemäß Art. 1172 Abs. 2 Gebrauch machen. Während die GGV einem allfälligen Mißbrauch dadurch zu begegnen suchte, daß sie das Gläubigergemeinschaftsverfahren nur einmal innerhalb des Zeitraumes eines Jahres zuließ (Art. 8bis), sieht Art. 1166 OR im Falle des Mißbrauchs die Aufhebung der Stundung durch die obere kantonale Nachlaßbehörde auf Begehren eines Anleihensgläubigers vor. Entsprechend der ganzen Tendenz der Neugestaltung des Rechtes der Gläubigergemeinschaft, welche von der subjektiven Einstellung von Schuldner- und Gläubigermehrheit bei der Ausübung der Rechte aus der

[23] BGE 47 III S. 41; Weber a. a. O. S. 12 ff.
[24] Jaeger Komm. zum SchKG Anm. 4 zu Art. 297.
[25] Becker Komm. OR Allgemeiner Teil II. Auflage. Vorbem. 3 zu Art. 127–142 OR.

Gläubigergemeinschaft absieht[26] und nurmehr auf die objektive Wahrung bzw. Schädigung der gemeinsamen Interessen der Obligationäre abstellt, muß das Vorliegen dieses letztern Tatbestandes für den Schutz des Begehrens um Aufhebung der Stundung genügen[27].

Aus dem Wortlaut von Art. 1166 Abs. 1 («... bis zur rechtskräftigen Beendigung des Verfahrens vor der Nachlaßbehörde») könnte geschlossen werden, daß die Stundungswirkung nur bei der Einberufung zu einer OV, welche über eine der in Art. 1170 angeführten Maßnahmen zu befinden hat, eintrete; denn nur in diesem Falle findet das Genehmigungsverfahren vor der Nachlaßbehörde statt, während für Anfechtungsklagen[28] die Bestimmung des sachlich zuständigen Richters dem kant. Prozeßrecht obliegt. Nach den Ausführungen in der Botschaft[29] gilt die Stundung aber auch dann, wenn keine Beschlüsse dieser Art zu fassen sind. Dies muß aus der systematischen Stellung des Art. 1166 OR geschlossen werden, welcher unter die allgemeinen Bestimmungen über die Beschlüsse der Anleihensgläubigerversammlung eingereiht und nicht bei den Vorschriften über die Beschlüsse betr. Eingriffe in Gläubigerrechte geregelt ist.

§ 2. Teilnahmerecht und Stimmrecht

Da das Recht zur Teilnahme an der OV nicht notwendigerweise auch das Recht zur Mitwirkung an der Beschlußfassung zur Folge hat und anderseits das Stimmrecht bei den Beschlüssen der Anleihensgläubigerversammlung im Gegensatz zur Generalversammlung bei der AG.[30] nicht notwendigerweise an der Versammlung selbst ausgeübt zu werden braucht (Art. 1172 Abs. 2 OR), rechtfertigt sich eine getrennte Behandlung der beiden Berechtigungen. Das Teilnahmerecht umfaßt in der Regel auch die Ausübung des Stimmrechtes. Ein Ausschluß oder eine Beschränkung des Stimmrechtes läßt regelmäßig das Recht der Teilnahme unberührt[31]. Das *Recht zur Teilnahme* an der OV umfaßt die Befugnis, den Verhandlungen beizuwohnen, sich an der Diskussion zu beteiligen und Anträge zu stellen, während das Stimmrecht die Befugnis darstellt, durch Stellungnahme in zustimmendem oder ablehnendem Sinne an der Beschlußfassung mitzuwirken oder aber auch sich der Stimme zu enthalten.

I. Das Recht zur Teilnahme an der Anleihensgläubigerversammlung

1. Teilnahme*berechtigt* sind in erster Linie die Obligationäre der betr. Gemeinschaft bzw. deren Bevollmächtigte. Handelt es sich um einen Be-

[26] Vgl. unten S. 105.
[27] Weber a. a. O. S. 14.
[28] Vgl. unten S. 129 ff.
[29] a. a. O. S. 880.
[30] Art. 689 Abs. 1 OR, Schucany, Komm. z. Aktienrecht, Anm. 1 zu Art. 689 OR.
[31] Vgl. RGZ 112 S. 111/12.

schluß, durch welchen der ursprüngliche Anleihevertrag abgeändert werden soll, so ist auch der Schuldner oder dessen Vertreter zur Teilnahme befugt; hingegen besteht für ihn keine Pflicht zur Teilnahme. Außerdem ist auch dem Vertreter der Anleihensgläubigergemeinschaft ein Recht zur Teilnahme an der Versammlung einzuräumen. Dem Vorsitzenden steht es frei, weitere Personen zu den Verhandlungen zuzulassen, sofern die Versammlung keinen Einspruch erhebt; so können z. B. Obligationäre eines andern Anleihens ein gewisses Interesse haben, den Verhandlungen beizuwohnen zu können. Obligationäre, die ihr Stimmrecht persönlich ausüben, können trotzdem Personen mitbringen, welche für sie die Befugnis ausüben, an der Diskussion teilzunehmen und Anträge zu stellen[32]. Dies ergibt sich daraus, daß sich der Obligationär grundsätzlich an der Anleihensgläubigerversammlung vertreten lassen kann. Wenn er sich für die Ausübung sämtlicher Befugnisse eines Vertreters bedienen kann, so muß ihm diese Möglichkeit auch für die Ausübung nur einzelner Befugnisse offen stehen.

2. *Die Legitimierung über das Teilnahmerecht.* Während die GGV in Art. 9 Abs. 1 nur den Grundsatz aufstellte, daß sich die Obligationäre und ihre Vertreter über die Berechtigung zur Teilnahme an der Versammlung auszuweisen hätten[33], enthält Art. 3 VO neben diesem Grundsatz Vorschriften über die Art, wie dieser Ausweis zu erbringen ist. Maßgebend ist dabei die Art der Obligationen.

a) Bei Obligationen, die auf den *Inhaber* lauten, genügt die Vorlegung der Titel. Einen Nachweis für das Eigentum oder das Bestehen eines beschränkten dinglichen Rechtes (Pfandrecht, Nutznießung) braucht der Inhaber nicht zu erbringen, da ja auf Grund von Art. 930 ZGB die Vermutung des Eigentums bzw. des behaupteten beschränkten dinglichen Rechtes zugunsten des Inhabers Platz greift[34].

Anstelle der Vorlegung der Titel kann gemäß Art. 3 Abs. 2 VO die Bescheinigung einer in der Einberufung bezeichneten Hinterlegungsstelle beigebracht werden, wonach die Titel auf den Namen des Inhabers bei der betr. Stelle hinterlegt sind[35]. Zweck der Hinterlegung ist die Feststellung der Legitimation, welche in diesem Falle durch die Hinterlegungsstelle geprüft wird. Aus dem Wortlaut der Bestimmung ergibt sich, daß die Hinterlegungsstelle sich nicht mit dem Nachweis begnügen darf, wonach die Titel bei einer andern Stelle hinterlegt sind. Bis zu welchem Zeitpunkt die Hinterlegung dauern muß, ist nicht festgelegt. Aus dem Wortlaut von Art. 3 Abs. 2 VO ergibt sich jedoch, daß die Titel mindestens zu Beginn der Beratungen hinterlegt sein müssen; es wäre zwar zu wünschen, daß die Hinterlegung während der ganzen Dauer der Versammlung weiterbestehen würde, da nur so Schiebungen vermieden werden könn-

[32] Vgl. Ansmann a. a. O. S. 102 Nr. 8; Könige a. a. O. S. 199 Anm. 7.
[33] Vgl. Beck a. a. O. Anm. 1—21 zu Art. 9 GGV.
[34] Vgl. Art. 689 Abs. 4 OR mit Bezug auf Inhaberaktien.
[35] Nach Art. 10 Abs. 2 SchVG kann der Ausweis der Berechtigung nur durch die Bescheinigung einer Hinterlegungsstelle erbracht werden.

ten. Die gesetzliche Regelung bietet indessen keinen Anhaltspunkt für eine solche Anwendung.

b) Bei Obligationen, die an Order oder auf den *Namen* lauten, ist das Eigentum bzw. das beschränkte dingliche Recht nachzuweisen, wobei das Eigentum auch ein bloß fiduziarisches sein kann, so etwa zum Zwecke der Bevollmächtigung[36]. Der Nachweis wird dadurch erbracht, daß der Titel auf den Namen des betr. Obligationärs lautet oder daß eine lückenlose Reihe von Indossamenten vorhanden ist.

Für diese beiden Arten von Obligationen erwähnt die VO die Möglichkeit der Hinterlegung nicht. Doch läßt sich kaum etwas dagegen einwenden, daß auch in diesen Fällen die Legitimationsprüfung durch eine in der Einberufung bezeichnete Stelle vorgenommen wird[37].

Die Prüfung der Teilnahmeberechtigung wird an der OV selbst durch die Urkundsperson vorgenommen. Gegen den Entscheid derselben kann der Obligationär an die Anleihensgläubigerversammlung gelangen und einen Beschluß über seine Teilnahmeberechtigung herbeiführen; die Versammlung darf sich jedoch nicht über gesetzliche Legitimationsvorschriften hinwegsetzen[38].

Wird das Teilnahme- und Stimmrecht durch einen vertraglichen Vertreter ausgeübt, so hat sich dieser überdies durch Vorlegung einer schriftlichen Vollmacht auszuweisen[39]. Die Urkundsperson kann auch vom gesetzlichen Vertreter (Ehemann, Inhaber der elterlichen Gewalt, Vormund) die Vorlegung eines Ausweises über die Vertretungsbefugnis verlangen.

3. Das Teilnehmerverzeichnis

Wie schon Art. 9 Abs. 2 GGV, sieht auch Art. 4 VO die Aufnahme eines Teilnehmerverzeichnisses vor, dessen Zweck wohl darin liegt, ersichtlich zu machen, wer an einem Beschluß mitgewirkt hat, und durch diese Offenlegung die Teilnahme Unbefugter zu verhindern[40]. Diesem Zweck entsprechend muß das Teilnehmerverzeichnis bei der ersten Beschlußfassung bereits vorliegen. Unter der Herrschaft der GGV (Art. 20 Abs. 2) war dieses Verzeichnis sogar bereits vor Beginn der Verhandlungen anzulegen. Wer es aufzustellen hat, wird in der VO nicht ausdrücklich bestimmt; doch ist aus dem Umstand, daß die Urkundsperson die

---

[36] Vgl. Beck a. a. O. Anm. 18 zu Art. 9 GGV.

[37] Vgl. zum SchVG: Ansmann Anm. 6 zu § 10 SchVG, S. 100/101.

[38] Vgl. Könige a. a. O. S. 198.

[39] BGE 46 III 41. Aus diesem Entscheid möchte man den Schluß zu ziehen versucht sein, daß die Vollmacht eine ausdrückliche Wegleitung zur Ausübung des Stimmrechts enthalten muß. Ein solches Erfordernis ließe sich aber sachlich kaum rechtfertigen; denn sehr oft wird die stimmberechtigte Person überhaupt erst auf Grund der in der Versammlung selbst erteilten Aufschlüsse im Stande sein, sich über die Lage des Schuldners und die sich daraus für eine richtige Interessenwahrung ergebenden Maßnahmen ein Urteil bilden zu können. Dem einzelnen Obligationär bleibt es natürlich trotzdem freigestellt, die von ihm erteilte Vollmacht auf eine zum voraus bestimmte Ausübung des Stimmrechtes einzuschränken.

[40] Vgl. auch § 8 SchVG.

Ausweise über die Berechtigung zur Teilnahme zu prüfen hat, zu schließen, daß auch diese Aufgabe der Urkundsperson obliegt[41].

Das Teilnehmerverzeichnis muß Namen und Wohnort der Stimmberechtigten, sowie gegebenenfalls deren Vertreter und den Betrag der durch jeden Teilnehmer vertretenen Obligationen enthalten. Gegen den Entscheid der Urkundsperson, durch den ein Gläubiger von der Aufnahme in das Teilnehmerverzeichnis ausgeschlossen wird, kann die OV angerufen werden, da in streitigen Fällen grundsätzlich die Versammlung über die Zulassung zur Beschlußfassung entscheidet[42].

4. Die Vertretung von Obligationären

Das Teilnahmerecht mit allen seinen Befugnissen kann grundsätzlich durch einen Vertreter ausgeübt werden, wobei der Obligationär sich durch jede handlungsfähige Person, außer durch den Schuldner, vertreten lassen kann (Art. 1168 Abs. 2 OR). Für den Ausschluß des Schuldners von der Vertretung sind die gleichen Gründe maßgebend, wie für seinen Ausschluß vom Stimmrecht[43]; es ist daher auch anzunehmen, daß andere Personen, welche von der Ausübung ihres eigenen Stimmrechtes ausgeschlossen sind, auch nicht als Vertreter von Obligationären stimmen können[44].

Zur Vertretung eines Anleihensgläubigers bedarf es einer schriftlichen Vollmacht, sofern die Vertretung nicht auf Gesetz beruht (Art. 1168 Abs. 1 OR). Keiner besonderen Vollmacht bedürfen Prokuristen und Handlungsbevollmächtigte einer Firma. Die Vollmacht muß den allgemeinen Vorschriften über die schriftliche Form entsprechen.

Beruht die Vertretung auf Gesetz, dann muß der Vertreter die Berechtigung des Vertretenen und seine eigene Vertretungsbefugnis nachweisen[45]. Der Nachweis ist an keine bestimmte Form gebunden. Dies betrifft vor allem den Vormund, den Inhaber der elterlichen Gewalt, den Ehemann, Testamentsvollstrecker und Konkursbeamte. Die besonderen Vorschriften über die Rechtsstellung dieser Personen bleiben natürlich vorbehalten; so ist insbesondere für die Zustimmung des Vormundes zu einem Beschlusse, der einen Verzicht auf Gläubigerrechte zum Gegenstand hat, die Mitwirkung der Vormundschaftsbehörde gemäß Art. 421 Ziff. 8 ZGB notwendig[46].

II. Das Stimmrecht

1. Grundsätzlich ist der *Eigentümer* einer Obligation als stimmberechtigt zu betrachten (Art. 1167 Abs. 1). Bei Inhaberobligationen gilt der

[41] Beck a. a. O. Anm. 23 zu Art. 9 Abs. 2 GGV.
[42] Vgl. für das SchVG: Ansmann a. a. O. Anm. 4 zu § 8 SchVG S. 88.
[43] Könige a. a. O. S. 184; für die GV b. d. Genossenschaft vgl. Hensel a. a. O. S. 94. Vgl. unten S. 71 f.
[44] Beck Anm. 4 zu Art. 11 GGV, Ansmann Anm. 9, S. 104, Göppert Anm. 8 S. 70.
[45] Z. B. durch Vorweisen der Urkunde, welche seine Ernennung zum Vormund enthält.
[46] Vgl. für das SchVG: Ansmann Anm. 17 S. 108.

Besitzer als Eigentümer, während bei Obligationen an Order derjenige berechtigt ist, der sich durch eine lückenlose Reihe von Indossamenten ausweisen kann. Handelt es sich um Namensobligationen, so ist nur die im Papier genannte Person bzw. der ausgewiesene Zessionar berechtigt. Der Eigentümer kann sich bei der Ausübung des Stimmrechtes durch einen Bevollmächtigten vertreten lassen[47]. Steht eine Obligation im Gesamteigentum, dann üben die Gesamteigentümer das Stimmrecht vorbehältlich einer besonderen Regelung, gemeinsam aus, indem ein Vertreter bestimmt wird[48].

2. Schwieriger gestaltet sich die Frage des Stimmrechtes, wenn an einer Obligation *beschränkte dingliche Rechte bestehen.* Während die GGV diese Rechtsverhältnisse nur unvollständig geregelt hatte (Art. 10), enthält das OR nunmehr eine eingehende Ordnung.

a) Ist an einer Obligation eine *Nutznießung* bestellt, so ist nach Art. 1167 Abs. 1 der Nutznießer stimmberechtigt. Diese Regelung entspricht derjenigen bei Aktien (Art. 690 Abs. 2 OR), sowie bei Obligationen von Schuldnern, welche dem Bundesgesetz über die Schuldbetreibung gegen Gemeinden (Art. 19) unterstehen[49]. Sie rechtfertigt sich aus der Ueberlegung, daß es vor allem bei den Beschlüssen, welche Eingriffe in Gläubigerrechte zum Gegenstand haben, um die Beschränkung jener Rechte geht, die den Nutznießer als den auf die Nutzung der Sache bzw. Obligation Berechtigten in erster Linie berühren, wie z. B. die Beschlüsse betr. Stundung von Zinsen oder Verzicht auf solche. Daneben gibt es aber eine Reihe von Beschlüssen, welche vor allem den Eigentümer interessieren; so die Stundung der Kapitalforderung oder die Abänderung der Amortisationsbedingungen, sowie vor allem die Umwandlung der Obligationen in Aktien und den Verzicht auf Sicherheiten. Um den Interessen des Eigentümers in dieser Hinsicht gerecht zu werden, hat der Gesetzgeber in Anlehnung an die Regelung im Aktienrecht (Art. 690 Abs. 2 OR) eine Schadenersatzpflicht des Nutznießers gegenüber dem Eigentümer für den Fall festgesetzt, daß er bei der Ausübung des Stimmrechtes auf dessen Interessen nicht in billiger Weise Rücksicht nimmt (Art. 1167 Abs. 1 OR).

Steht jedoch das Nutznießungsrecht an Obligationen dem Schuldner zu, so ist dieser ebenso vom Stimmrecht ausgeschlossen, wie wenn die Obligationen in seinem Eigentum stehen würden[50]. Diese Regelung ist sinngemäß auch dann anzuwenden, wenn die Nutznießung anderen Personen zusteht, die als Eigentümer von der Ausübung des Stimmrechtes ebenfalls ausgeschlossen wären.

b) Für den Fall der *Verpfändung* von Obligationen regelt das OR ausdrücklich die beiden Spezialfälle, wo das Pfandrecht an Obligationen dem Schuldner zusteht, oder wo dem Schuldner gehörende Obligationen verpfändet sind. Im ersten Falle bezeichnet das Gesetz den Eigentümer als

[47] Dies gilt übrigens auch für die andern Stimmberechtigten.
[48] Beck a. a. O. S. 66; vgl. Art. 690 Abs. 1 OR für Aktien im Gesamteigentum.
[49] Vgl. mit Bezug auf die GGV Beck a. a. O. S. 65; Oulevey a. a. O. S 69; für das SchVG Ansmann S. 107, Könige S. 210.
[50] Unten S. 71 f.

stimmberechtigt, während im zweiten Fall der Pfandgläubiger das Stimmrecht ausüben kann (Art. 1167 Abs. 2 und 3 OR). Diese letztere Regelung bedeutet nur die gesetzgeberische Sanktionierung der bisherigen Rechtsprechung des Bundesgerichtes[51]: Es soll damit verhindert werden, daß eine kleine Anzahl von Obligationären den Wert des Pfandes vermindern können, wenn der Schuldner eigene Obligationen in großer Zahl verpfändet hat; dies könnte unter Umständen mit dem Grundsatz der qualifizierten Mehrheit unvereinbar sein.

Die Bestimmung, daß Obligationen, an denen der Schuldner ein Pfandrecht besitzt, durch den Eigentümer vertreten werden, und daß das Stimmrecht dem Eigentümer zukommt, findet nicht nur in diesem speziellen Fall Anwendung, sondern gilt als Regel bei der Verpfändung von Obligationen[52]. Dies ergibt sich schon aus dem an die Spitze des Art. 1167 OR gestellten Grundsatz, wonach das Stimmrecht dem Eigentümer einer Obligation zusteht. Hätte man für die Verpfändung von Obligationen die gleiche Regelung treffen wollen, wie bei der Nutznießung an Obligationen, so hätte dies als Ausnahme vom Grundsatz ausdrücklich erwähnt werden müssen. Uebrigens wird der Eigentümer auch bei andern Wertpapieren als stimmberechtigt angesehen, wenn die betreffenden Wertpapiere verpfändet sind[53]. Für die GGV hatte das Bundesgericht allerdings den Pfandgläubiger als stimmberechtigt erklärt[54]. Den für jene Regelung maßgebenden Gründen kommt aber heute schon deshalb nicht mehr das gleiche Gewicht zu, weil der den Pfandgläubiger in erster Linie berührende Kapitalverzicht in der neuen Regelung nicht mehr vorgesehen ist[55]. Das revidierte OR 1936 hatte die Frage des Stimmrechts bei Verpfändung von Obligationen nur für den Fall geregelt, daß dem Schuldner ein Pfandrecht zustand (OR 1936 Art. 1165). In diesem Falle wurde der Eigentümer als berechtigt erklärt[56]. Hingegen ist die nunmehr ins OR aufgenommene Regelung bereits in Art. 19 BG über die Schuldbetreibung gegen Gemeinden und andere Körperschaften des kantonalen Rechts vorgesehen worden[57].

3. Der Ausschluß vom Stimmrecht[58]

Nach Art. 1167 Abs. 2 OR gewähren das Eigentum und die Nutznießung, die dem Schuldner an Obligationen zustehen, kein Stimmrecht. Der Schuldner ist an den Beschlüssen der Obligationärversammlung in besonderer Weise interessiert, sodaß seine Stimmabgabe sich natürlicherweise weniger an den gemeinsamen Interessen der Obligationäre, als an seinem Interesse als Anleiheschuldner orientieren würde. Es frägt sich

[51] Vgl. BGE 48 III 57; Düring in ZBJV 59 S. 118 ff.
[52] i. gl. Sinn Ziegler a. a. O. Anm. 8 Ziff. 2 zu Art. 1167 OR.
[53] Botschaft a. a. O. S. 880/81; Art. 689 Abs. 5 OR und Art. 905 ZGB.
[54] BGE 47 III 174; Oulevey a. a. O. S. 69.
[55] Hingegen würden diese Ueberlegungen für den Fall der Umwandlung von Obligationen in Aktien nach wie vor ihre Gültigkeit haben.
[56] Vgl. dazu Protokoll Expertenkommission 1924/25 S. 835 f.
[57] AS 1948 S. 873 ff.
[58] Vergleich dazu Egger i. ZSR, Bd. 45, S. 21 ff.

indessen, wie es sich verhält, wenn der Schuldner eine juristische Person oder eine Personengesellschaft ist, deren Mitglieder neben ihren Gesellschaftsanteilen auch Obligationen besitzen. In der Literatur zur GGV wird übereinstimmend angenommen, daß unbeschränkt haftende Gesellschafter, sowie Aktionäre oder Genossenschafter, deren Aktien- oder Anteilscheinbesitz im Verhältnis zum Obligationenbesitz so groß ist, daß dadurch ihre Stellungnahme als Obligationäre beeinflußt werden könnte, vom Stimmrecht ausgeschlossen seien[59]. Diese Lösung stützt sich auf einen dem Gesellschaftsrecht gemeinsamen Grundsatz, wonach Mitglieder bei Interessenkollision an der Beschlußfassung nicht mitwirken dürfen[60]. Die Anwendung dieses Grundsatzes auf die Beschlüsse der Anleihensgläubigerversammlung rechtfertigt sich dann, wenn eine materielle, richterliche Nachprüfung der Beschlüsse nicht stattfindet[61], was denn für die Beschlüsse der OV unter der Herrschaft der GGV von den betreffenden Autoren auch durchwegs angenommen wurde[62].

Die Praxis hat sich indessen nicht an diese enge Interpretation des richterlichen Nachprüfungsrechtes (Art. 22 GGV) gehalten, sondern die angefochtenen Beschlüsse jeweils sachlich darauf geprüft, ob sie mit den gemeinsamen Interessen der Obligationäre übereinstimmen[63]. Die Bekämpfung der Verfolgung von Sonderinteressen wurde daher nicht auf dem Wege von Stimmrechtsbeschränkungen, sondern mittels sachlicher Ueberprüfung der angefochtenen Beschlüsse versucht. So erklärte das Bundesgericht in einem unveröffentlichten Entscheid[64] betreffend einen Beschluß, der unter anderem wegen der Beteiligung von Obligationären, die gleichzeitig Aktionäre der schuldnerischen Gesellschaft waren, angefochten wurde: «Weder die GGV noch allgemeine Rechtsgrundsätze verwehren es jenen Obligationären der Schuldnergesellschaft, die zugleich deren Aktionäre sind, bei Beschlüssen der Obligationärversammlung mitzuwirken. Eine solche Mitwirkung benachteiligt die übrigen Obligationäre nicht an sich, sondern nur dann, wenn deswegen Beschlüsse zustande kommen, die nicht im gemeinsamen Interesse der Obligationäre liegen. In einem solchen Fall kann aber der Beschluß aus diesem sachlichen Grund angefochten werden». Den gleichen Standpunkt nimmt auch das deutsche Reichsgericht ein[65]. Die Erwägungen, welche zur Ablehnung der Stimmrechtsbeschränkung bei gleichzeitigem Obligationen- und Aktienbesitz führen, gelten entsprechend, wenn der Obligationär zugleich Genossenschafter der schuldnerischen Gesellschaft, Mitglied der GmbH oder Kommanditär ist. Hingegen muß der Obligationär dann von der Mitwirkung bei der Beschlußfassung ausgeschlossen werden, wenn er unbeschränkt

[59] Beck a. a. O. S. 67, Oulevey a. a. O. S. 70, Weber a. a. O. S. 40.
[60] Vgl. ZGB Art. 68; OR Art. 695, 808, Abs. 5, 887; Burckhardt: Die rechtliche Natur der Personenverbände, Diss. Bern 1896, S. 98.
[61] Vgl. Könige a. a. O. Anm. 22, S. 215.
[62] Beck a. a. O. S. 54 und S. 89.
[63] Vgl. unten S. 105.
[64] Unveröffentlichtes Urteil vom 3. Mai 1944 i. S. Meyer/Continel.
[65] RGZ 148 S. 14 ff., 153 S. 52 ff. vgl. im Gegensatz dazu art. 15 décret-loi vom 30. 10. 35, nach welchem Gesellschaften, die mindestens 30 % des schuldnerischen Kapitals halten, vom Stimmrecht ausgeschlossen sind.

haftender Gesellschafter der schuldnerischen Kollektivgesellschaft ist, da alsdann die Erwägungen, welche zum gesetzlichen Ausschluß des Schuldners vom Stimmrecht geführt haben, voll zutreffen. Dasselbe gilt vom Solidarschuldner, nicht aber vom Bürgen[66].

Der als Vertreter vorgeschlagene Obligationär darf zwar mitstimmen, sofern es sich um die Wahl, die Bevollmächtigung oder die Abberufung handelt, da es sich in diesen Fällen um Beschlüsse betreffend die innere Ordnung der Gemeinschaft handelt. Hingegen ist er vom Stimmrecht auszuschließen, wenn über seine Entlastung Beschluß gefaßt wird[67].

Der Ausschluß des Schuldners vom Stimmrecht gilt auch in jenem Fall, da ein Dritter Obligationen für den Schuldner zu fiduziarischem Eigentum übernommen hat. Dieser Tatbestand ist dann erfüllt, wenn der Dritte Obligationen in eigenem Namen, aber für Rechnung und mit Wissen und Willen des Schuldners aufgekauft hat, sodaß im Innenverhältnis der Dritte die Obligationen als ein fremdes, dem Schuldner gehörendes Gut besitzt. Da der Schuldner dem Fiduziar bindende Weisungen für die Stimmabgabe erteilen kann, fallen diese Obligationen ebenfalls unter den Ausschluß vom Stimmrecht[68].

4. Die Bemessung der Stimmkraft

Grundlage für die Bemessung der Stimmkraft ist der Nennwert der Obligationen. In der Regel wird der Nennwert der einzelnen Obligationen einer Anleihe mindestens bei der Emission gleich sein, z. B. Fr. 100.—, 500.—, 1000.—. Es kommt alsdann jeder Obligation eine Stimme zu. Wie oben dargelegt wurde[69], ist die Einheitlichkeit des Nennwertes aber nicht Wesensmerkmal der Anleihe. Ist der Nennwert der einzelnen Obligationen schon von Anfang an abgestuft, so hat auch eine entsprechende Abstufung der Stimmkraft einzutreten, ansonst der Grundsatz der Gleichbehandlung der Obligationäre verletzt wäre[70]. Eine Beschränkung der Stimmenzahl für Obligationäre, welche mehrere Titel besitzen, ist im Gesetz nicht vorgesehen. Sind mehrere Obligationen im Besitze desselben Obligationärs, so kommen ihm in der Anleihensgläubigerversammlung soviele Stimmen zu, als er Obligationen besitzt (während bei der AG die Statuten nach Art. 692 Abs. 2 OR die Stimmenzahl der Besitzer mehrerer Aktien beschränken können). Deshalb ist auch eine Beschränkung des Stimmrechts im Falle, daß für die Obligationen bei einer Handänderung ein erheblich unter dem Nennwert liegender Preis bezahlt wurde, nicht möglich[71]. Allfällige Teilzahlungen, die auf dem Titel angemerkt sind, müssen hingegen bei der Bemessung der Stimmkraft berücksichtigt werden. Doch tritt bei Obligationen, auf welche der Schuldner bereits Teilleistungen er-

[66] Ansmann a. a. O. Anm. 13 S. 106, Könige a. a. O. Anm. 25, S. 218.
[67] Vgl. OR Art. 695.
[68] RGZ 148 S. 11 ff.
[69] S. 4.
[70] Vgl. unten S. 107.
[71] Vgl. auch Ziegler a. a. O. Anm. 2 zu Art. 1167 OR.

bracht hat, eine Stimmrechtsbeschränkung nicht ein, solange der Titel noch mit dem ursprünglichen Nennwert im Umlauf ist[72]; denn Grundlage des Stimmrechts ist der Nennwert der Obligation und nicht der Wert der bei der Aushändigung des Titels erbrachten Leistung. Derartige Beschränkungen des Stimmrechts müßten auch von der OV zuerst festgestellt werden, was praktisch kaum durchführbar und der Wahrung der gemeinsamen Interessen bestimmt nicht förderlich wäre[73].

§ 3. Die erforderliche Mehrheit

I. Die Berechnung der Mehrheit

Die Grundlage für die Berechnung der Mehrheit ist verschieden, je nach dem Inhalt der Beschlüsse.

1. Für Beschlüsse, welche einen Eingriff in Gläubigerrechte enthalten (Art. 1170 OR), sowie beim Widerruf oder bei der Abänderung der Vollmacht des Anleihevertreters (Art. 1179 Abs. 1 und 2 OR), und bei der Bevollmächtigung eines Vertreters zur einheitlichen Wahrung der Gläubigerrechte im Konkurs ist *das im Umlauf befindliche Kapital* maßgebend. Im Umlauf befindlich sind die Obligationen vom Zeitpunkt der Emission an bis zum Augenblick, wo sie vom Aussteller infolge Kündigung, Auslosung oder freihändigen Rückkaufes eingelöst werden[74]. Fällige oder ausgeloste, aber noch nicht zurückbezahlte Obligationen sind ebenfalls noch im Umlauf. Es ist nun aber auch denkbar, daß der Schuldner eigene Obligationen nicht zur Einlösung, sondern zu Anlagezwecken erwirbt, um sie später wieder zu veräußern. Auch diese Titel bleiben an und für sich im Umlauf. Hingegen fallen sie, solange sie sich beim Schuldner befinden, gemäß Art. 1172 Abs. 1 für die Berechnung der Mehrheit außer Betracht, da Anleihensobligationen, die kein Stimmrecht gewähren, bei der Feststellung des im Umlauf befindlichen Kapitals nicht berücksichtigt werden[75]. Demgemäß fallen auch alle jene Titel außer Betracht, deren Obligationäre von der Mitwirkung an der Beschlußfassung ausgeschlossen sind[76].

Auch für Beschlüsse, welche eine gemeinsame Geltendmachung der Gläubigerrechte außerhalb des Konkurses bezwecken, wird die notwendige Mehrheit auf Grund des im Umlauf befindlichen Kapitals berechnet,

---

[72] RGZ 75 S. 269/70.

[73] Vgl. m. Bezug auf das franz. Recht d. Entscheid der Cour de Paris in Journal des Sociétés 1939, S. 413 ff., in welchem Obligationäre, deren Titel zwar zurückbezahlt waren, wobei aber über die Zahlungsmodalitäten ein Rechtsstreit schwebte, zu einem Versammlungsbeschluß betr. die Rückzahlungsmodalitäten zugelassen wurden.

[74] Könige a. a. O. Nr. 1 S. 140; Ansmann a. a. O. Nr. 2 S. 56; Beck a. a. O. Anm. 7 S. 200.

[75] Dagegen sind Obligationen, welche dem Schuldner gehören, aber verpfändet sind, bei der Berechnung der Mehrheit zu berücksichtigen, da sie ebenfalls stimmberechtigt sind, oben S. 70/71.

[76] Oben S. 71 f.

da es sich ebenfalls um einen Eingriff in Gläubigerrechte handelt und daher die Mehrheit von Art. 1170 OR erforderlich ist[77].

2. Für alle übrigen Beschlüsse wird die Mehrheit nach dem *Nennwert des in der Versammlung vertretenen Kapitals* berechnet. Auch hier fallen jedoch Obligationen außer Betracht, für die das Stimmrecht nicht ausgeübt werden kann. Darunter sind auch jene Obligationäre zu zählen, welche sich über die Berechtigung zur Stimmabgabe nicht vorschriftsgemäß ausgewiesen haben. Als in der Versammlung vertreten gelten nur jene Obligationen, deren Berechtigte im Zeitpunkt der Beschlußfassung zugegen waren[78]. Auch diejenigen Obligationäre, welche sich der Stimme enthalten oder welche trotz Stimmberechtigung aus formellen Gründen ungültig gestimmt haben, sind für die Berechnung der Mehrheit einzubeziehen.

II. Die verschiedenen Mehrheitsstufen

Während die GGV 5 verschiedene Mehrheitsstufen kannte (Art. 15, 16 und 17 GGV) sieht die Neuregelung noch deren drei vor.

1. Beschlüsse, welche *Eingriffe in Gläubigerrechte* enthalten, bedürfen zu ihrer Gültigkeit der Zustimmung von *zwei Dritteln* des im Umlauf befindlichen Kapitals. Diese Mehrheit ist auch dann notwendig, wenn die Versammlung die gemeinsame Geltendmachung von Gläubigerrechten außerhalb des Konkurses beschließt, nachdem es sich auch bei dieser Maßnahme, um einen Eingriff in Gläubigerrechte handelt.

Die notwendige qualifizierte Mehrheit wurde für diese Art von Beschlüssen sowohl im Vergleich zu den Vorschriften der GGV, wie des OR 1936, herabgesetzt, weil es sich in der Praxis gezeigt hat, daß die Erreichung einer Dreiviertels-Mehrheit, wie sie vorher verlangt war, sehr schwierig war. Diese Erscheinung war nicht in erster Linie auf den Widerstand von Obligationären an der Versammlung, sondern auf den Umstand zurückzuführen, daß es sehr oft nicht gelang, eine genügende Zahl von Gläubigern zur Teilnahme an den Verhandlungen zu bewegen[79]. Selbst die Möglichkeit einer nachträglichen Stimmabgabe konnte diesem Zustand nicht die notwendige Abhilfe schaffen.

2. Beschlüsse betreffend den Widerruf und die Abänderung der *Vollmacht des Anleihevertreters*, sowie Beschlüsse, durch welche einem Anleihevertreter Vollmacht zur einheitlichen Wahrung der Rechte der Anleihensgläubiger im Konkurs des Schuldners gewährt werden soll, bedürfen zu ihrer Gültigkeit der Zustimmung von mehr als der *Hälfte* des im Umlauf befindlichen Kapitals (Art. 1180 OR).

[77] Oben S. 51/52.
[78] Beck, Anm. 9, S. 196.
[79] Botschaft a. a. O. S. 883.

3. Alle *übrigen Beschlüsse* können mit der *absoluten Mehrheit* des an einer Versammlung vertretenen, stimmberechtigten Kapitals gefaßt werden, wobei aber die Anleihensbedingungen die Mehrheitserfordernisse erhöhen können.

III. Die Berechnung der Mehrheit bei der Beschlußfassung durch mehrere Gläubigergemeinschaften

Das Gesetz sieht eine besondere Regelung der Mehrheitserfordernisse für den Fall vor, daß an einer Sanierung des Schuldners mehrere Gläubigergemeinschaften beteiligt sind. Der Schuldner kann alsdann eine Maßnahme mehreren Gemeinschaften mit dem Vorbehalt unterbreiten, daß sie nur dann gültig sein soll, wenn sie von allen Gemeinschaften angenommen wird. Er kann aber auch den verschiedenen Gemeinschaften gleichzeitig mehrere Maßnahmen vorschlagen und neben dem vorhin erwähnten Vorbehalt die Gültigkeit jeder Maßnahme von der Annahme der übrigen abhängig machen (Art. 1171 Abs. 1 OR)[80]. In beiden Fällen gelten die Vorschläge des Schuldners dann als angenommen, wenn sie:

a) die Zustimmung der Vertreter von mindestens Zweidritteln des im Umlauf befindlichen Kapitals aller dieser Gläubigergemeinschaften zusammen gefunden haben;

b) von der Mehrheit der Gemeinschaften angenommen worden sind, d. h. die Zustimmung von mindestens Zweidritteln des im Umlauf befindlichen Kapitals bei der Mehrheit dieser Gemeinschaften erlangt haben;

c) in keiner Gläubigergemeinschaft weniger als die einfache Mehrheit des vertretenen Kapitals zugestimmt hat. Unter dem vertretenen Kapital wird hier entsprechend der Vorschrift in Art. 1180 das vertretene, stimmberechtigte Kapital zu verstehen sein. Abweichend von der zitierten Bestimmung wird zwar in Art. 1171 Abs. 2 nicht vom absoluten, sondern vom einfachen Mehr des vertretenen Kapitals gesprochen. Materiell liegt darin kein Unterschied, indem beide Male die vertretenen Kapitalstimmen, geteilt durch zwei und auf die nächsthöhere ganze Zahl aufgerundet, zu verstehen sind. Daß bei diesen beiden Mehrheitsvorschriften keine Abstufung beabsichtigt war, ergibt sich aus den Verhandlungen in den vorbereitenden parlamentarischen Kommissionen. Abgesehen davon werden die Ausdrücke absolutes Mehr und einfaches Mehr im Sprachgebrauch mit der gleichen Bedeutung verwendet[81].

Diese Regelung bei Vorhandensein mehrerer Gläubigergemeinschaften stellt einen Einbruch in den Grundsatz dar, daß die Beschlüsse der Obligationärversammlung nur für die betreffende Gemeinschaft wirken; denn es ist damit eine Majorisierung jener Gemeinschaften, die nur die in lit. c erwähnte Zustimmung erreicht haben, durch die übrigen möglich[82].

---

[80] Diese Bedingung kann der Schuldner auch dann anbringen, wenn er mehrere Maßnahmen einer einzigen Gläubigergemeinschaft gemäß Art. 1170 Abs. 2 OR unterbreitet.

[81] Vgl. Z. Giacometti, Das Staatsrecht der Schweiz. Kantone, Zürich 1947, S. 261.

[82] Weber a. a. O. S. 33 und 55.

§ 4. Das Verfahren bei der Beschlußfassung

I. Die Leitung der Versammlung

Der Vorsitzende der Obligationärversammlung kann durch die Anleihensbedingungen, durch Beschluß der Obligationäre, oder in den Fällen, wo die Versammlung auf richterliche Ermächtigung hin einberufen wird, durch den Richter bezeichnet werden. Ist der Vorsitzende für alle Versammlungen einer Anleihensgläubigergemeinschaft in den Anleihensbedingungen bestimmt, so bedarf seine Abberufung neben einem Beschluß der Obligationärversammlung auch der Zustimmung des Schuldners, da es sich um die Abänderung einer vertraglichen Bestimmung handelt[83].

Die Obligationärversammlung ist in der Wahl des Vorsitzenden nur soweit eingeschränkt, als die Urkundsperson, welche zwar in Ermangelung eines Anleihevertreters die vorläufige Leitung der Versammlung zu übernehmen hat, für diese Funktion nicht wählbar ist (Art. 5 Abs. 1 u. 2 VO). Hingegen steht es der Versammlung frei, den Schuldner zum Vorsitzenden zu bestimmen[84]. Dem Vorsitzenden stehen die gleichen Befugnisse zu, wie bei der Generalversammlung einer AG.

II. Die Auskunftspflicht des Schuldners

Die Obligationäre können ihr Stimmrecht nur dann richtig ausüben, wenn sie in der Lage sind, sich über die finanziellen Verhältnisse der schuldnerischen Unternehmung ein klares Bild zu machen. Dies wird ihnen durch die gesetzlichen Bestimmungen auf zwei Wegen ermöglicht: Einerseits durch die Kontrollbefugnisse des Anleihevertreters gemäß Art. 1160 OR[85] und anderseits durch die Vorschrift, daß ein Antrag auf Ergreifung der in Art. 1170 OR aufgeführten Maßnahmen[86] vom Schuldner nur dann eingebracht und von der Obligationärversammlung in Beratung gezogen werden darf, wenn ihnen ein auf den Tag der Gläubigerversammlung aufgestellter Status oder eine ordnungsgemäß errichtete Bilanz vorgelegt wird; die Bilanz muß auf einen nicht mehr als 6 Monate zurückliegenden Zeitpunkt abgeschlossen sein und gegebenenfalls von der Kontrollstelle als richtig bescheinigt werden (Art. 1175 OR).

Gegenüber der bisherigen Regelung erfolgt damit insofern eine Erweiterung der schuldnerischen Auskunftspflicht, als nicht nur Beschlüsse über die Abänderung der Zins- oder Rückzahlungsbedingungen der Vorlage einer Bilanz oder eines Status bedürfen, sondern überhaupt alle in Art. 1170 OR aufgeführten Eingriffe in die Gläubigerrechte. Anderseits aber haben die Vorschriften der GGV eine Lockerung erfahren, indem nicht mehr sowohl eine Bilanz, als auch ein Status verlangt werden, wie

[83] a. M. Beck a. a. O. Anm. 1 zu Art. 12 GGV.
[84] BGE 68 II S. 325 E. 3 lit. d).
[85] Oben S. 32/33.
[86] Oben S. 43 f.

nach Art. 18 GGV, sondern nur noch das eine oder andere. Mit Recht wurde in der Literatur schon bisher angenommen, daß die Pflicht des Schuldners sich nicht darauf beschränke, diese Orientierungsmittel in der Versammlung selbst vorzulegen, sondern daß er auf Verlangen den Obligationären schon vor der Versammlung eine Abschrift der Bilanz zur Verfügung zu halten habe[87]; denn die Obligationäre können sich nur dann ein Urteil über die Angemessenheit der schuldnerischen Vorschläge bilden, wenn sie Gelegenheit haben, die Vermögenslage des Schuldners eingehend zu prüfen.

Unter dem Ausdruck Status ist wohl nichts anderes zu verstehen, als eine Vermögensaufstellung, an welche nicht die gleichen Anforderungen betreffend Ausführlichkeit, Genauigkeit und Zuverlässigkeit gestellt werden, wie an eine Bilanz. Der Status muß auf einen ungewohnten Termin und rasch aufgestellt werden, da er für den Tag der Versammlung stimmen soll. Es wären daher die gleiche Ausführlichkeit und Genauigkeit gar nicht zu erreichen, wie bei einer Bilanz. Zweck des Status ist in erster Linie, die neueste Entwicklungstendenz der schuldnerischen Finanzlage festzustellen.

Die den Obligationären unterbreitete Bilanz muß neben der Erfüllung der formellen Erfordernisse des Art. 1175 OR vor allem auch ordnungsgemäß errichtet sein. Die Ordnungsgemäßheit der Bilanz richtet sich nach den Vorschriften über die kaufmännische Buchführung (Art. 957 bis 964 OR). Danach ist eine Bilanz dann ordnungsgemäß, wenn sie nach allgemein anerkannten kaufmännischen Grundsätzen vollständig, klar und übersichtlich aufgestellt ist, sodaß die Beteiligten einen möglichst sicheren Einblick in die wirtschaftliche Lage des Unternehmens erhalten. Daraus ergibt sich, daß für die Frage, wann die Bilanz im konkreten Fall das Erfordernis der Ordnungsgemäßheit erfüllt, zwei von Fall zu Fall wechselnde Faktoren maßgebend sind: Einerseits die Natur des schuldnerischen Geschäftsbetriebes und anderseits der Zweck, für welchen die Bilanz aufgeführt wird[88]. Die Bilanz einer Holding- oder Finanzierungsgesellschaft z. B. wird ausführlicher gegliedert sein müssen, als etwa diejenige eines Industriebetriebes, weil der Obligationär Anspruch darauf hat, auch über die Verhältnisse bei den Tochtergesellschaften orientiert zu werden. Mit Bezug auf den zweiten Faktor werden an die den Obligationären als Grundlage für die Beschlußfassung unterbreitete Bilanz strengere Anforderungen zu stellen sein, als dies etwa für die den Aktionären einer AG. unterbreitete Jahresbilanz notwendig ist; denn die Obligationäre haben nicht die Möglichkeit, jährlich in die Bilanz Einsicht zu nehmen und durch Bilanzvergleichung sich den Einblick in die Lage des schuldnerischen Unternehmens zu erleichtern; desgleichen steht ihnen auch der jährliche Geschäftsbericht nicht zur Verfügung (vgl. Art. 696 OR). Es ist auch zu berücksichtigen, daß es für die Obligationäre nicht

[87] Beck a. a. O. Anm. 13 S. 225, Weber a. a. O. S. 49.

[88] Diese Ausführungen stützen sich auf ein Gutachten des verstorbenen Herrn Prof. A. Siegwart vom 2. März 1944 betr. die Anfechtung eines Obligationärversammlungsbeschlusses.

darum geht, über die Verwendung des Rechnungsergebnisses Beschluß zu fassen, sondern ein mehr oder weniger schweres Opfer auf sich zu nehmen.

III. Die Form der Stimmabgabe

Ueber die Form der Abstimmung an der Anleihensgläubigerversammlung selbst enthalten weder Gesetz noch Verordnung eine bestimmte Vorschrift. Es gelangen daher die allgemeinen Bestimmungen des OR über die Form der Rechtsgeschäfte zur Anwendung, d. h. in erster Linie der Grundsatz der Formfreiheit. Die Abstimmung kann daher sowohl durch mündliche Erklärung als auch durch schriftliche Zustimmung an der Versammlung selbst oder in anderer Form (z. B. durch Handerheben) vorgenommen werden.

Die Vorschriften über die Beschlußfassung der Gläubigergemeinschaft enthalten indessen eine dem Nachlaßvertragsrecht entlehnte Bestimmung, nach welcher die an der Gläubigerversammlung selbst für das Zustandekommen eines Beschlusses fehlenden Stimmen durch den Schuldner noch binnen zwei Monaten nach dem Versammlungstermin eingebracht werden können (Art. 1172 Abs. 2). Diese nachträglichen Zustimmungserklärungen bedürfen aber einer bestimmten Form, indem sie schriftlich abzugeben sind und beglaubigt sein müssen. Die nachträglichen Zustimmungserklärungen müssen vom Leiter der Versammlung entgegengenommen werden, worauf die Urkundsperson eine Zusammenstellung der nachträglich zustimmenden Gläubiger anzufertigen und in die über den Beschluß errichtete öffentliche Urkunde aufzunehmen oder ihr mit den Belegen über die Einberufung beizufügen hat (Art. 6 Abs. 2 VO). Die nachträgliche Zustimmung ist auch möglich seitens von Obligationären, die an der Obligationärversammlung gegen den Antrag des Schuldners gestimmt haben[89]. Der Gesetzgeber beschränkt die Möglichkeit der nachträglichen Zustimmung nicht auf jene Obligationäre, die an der Gläubigerversammlung überhaupt nicht teilgenommen oder sich dort der Stimme enthalten haben.

IV. Die Form des Beschlusses

Wie das Aktienrecht für gewisse Beschlüsse der Generalversammlung[90], so sieht Art. 6 VO für alle Beschlüsse der Obligationärversammlung die Aufnahme einer öffentlichen Urkunde vor. Ob der Beschluß sich lediglich auf Verfahrensfragen beziehe, oder ob er Eingriffe in Gläubigerrechte zum Gegenstand habe, ist für die Form desselben unerheblich. Eine öffentliche Urkunde muß auch errichtet werden, wenn der Beschluß nicht in der Versammlung selbst, sondern erst durch nachträgliche Zustimmungen gemäß Art. 1172 Abs. 2 OR zustandegekommen oder wenn ein Antrag von der Obligationärversammlung abgelehnt worden ist. Mit diesem Form-

[89] Ziegler a. a. O. Anm. 3 zu Art. 1172 OR.
[90] Vgl. Art. 637 und 647 OR.

erfordernis soll eine Kontrolle über die gesetzmäßige Durchführung der Beschlußfassung und ein sicherer Beweis für den Inhalt der gefaßten Beschlüsse geschaffen werden[91].

Da das Beurkundungsrecht der Regelung durch die Kantone vorbehalten ist[92], werden die Zuständigkeit der Urkundsperson und die Form der öffentlichen Urkunde durch die Kantone festgelegt[93]. Als Ausstandsgründe für die Urkundsperson werden dabei vor allem die Beziehungen der Urkundsperson zum Schuldner oder allenfalls ihre Obligationäreigenschaft in Frage kommen. Auf Grund ähnlicher Erwägungen, wie sie die Praxis für die Beurkundung von Beschlüssen der Generalversammlung bei der AG. angestellt hat[94], müßte daher z. B. eine Urkundsperson in Ausstand treten, wenn sie Mitglied des Verwaltungsrates der schuldnerischen Gesellschaft ist.

Ueber den Inhalt der Urkunde lassen sich aus dem Recht der Gläubigergemeinschaft gewisse Vorschriften ableiten. Wenn bestimmt wird, daß die Beschlüsse verurkundet werden müssen, so hat demnach die Urkunde alles zu enthalten, was zur Verständlichkeit des betreffenden Beschlusses notwendig ist: Die Bezeichnung der Gläubigergemeinschaft, die Angabe von Ort und Zeit der Beschlußfassung, die genaue Wiedergabe des Beschlußinhaltes, die Angabe der Mehrheit, mit welcher der Beschluß zustandegekommen ist oder ein Antrag abgelehnt wurde[95], die Art der Beschlußfassung. Als Besonderheit bei der Beurkundung von Obligationärversammlungsbeschlüssen schreibt Art. 6 Abs. 3 VO vor, daß auf Verlangen die Nummern der Obligationen, deren Inhaber bzw. Vertreter gegen einen mehrheitlich genehmigten Antrag gestimmt haben, in der öffentlichen Urkunde anzugeben sind. Es soll damit dem nicht zustimmenden Obligationär der Beweis seiner Nichtzustimmung gesichert werden, falls er den Beschluß später anfechten oder im Genehmigungsverfahren dagegen Einspruch erheben will.

Das Teilnehmerverzeichnis und allenfalls eine Liste der nachträglich zustimmenden Obligationäre muß in die Urkunde aufgenommen oder ihr zusammen mit den Belegen über die Einberufung der Obligationärversammlung beigelegt werden.

Entsprechend der regelmäßigen Bedeutung der Formvorschriften[96] ist anzunehmen, daß auch die Aufnahme der öffentlichen Urkunde bei den Beschlüssen der Anleihensgläubigerversammlung Gültigkeitserfordernis ist. Der Beurkundung kommt daher konstitutive Kraft zu[97]. Die Form dient hier nicht nur zum Beweis, sondern sie gehört zu den Bestimmungen, welche der Gesetzgeber zum Schutz des einzelnen Obligationärs auf-

[91] Vgl. für die Beschlüsse der Generalversammlung bei der A. G.: Siegwart Komm. z. Aktienrecht Anm. 2 ff. zu Art. 637 OR.

[92] Art. 55 Schlußtitel zum ZGB.

[93] Vgl. als Beispiel St. Gallisches EG zum ZGB Art. 15 Ziff. 4, Art. 16 ff.

[94] Vgl. insbesondere Entscheid des Kantonsgerichtes Freiburg in SJZ 39, S. 248 f. und dort zit. Fälle; Schweiz. A. G. Bd. 15, S. 73.

[95] Beck a. a. O. Anm. 1 f. zu Art. 20 GGV; Vgl. die eingehenden Vorschriften in § 9 SchVG, dazu Ansmann a. a. O. S. 91 ff.

[96] Art. 11 OR, von Thur/Siegwart OR I S. 224.

[97] Vgl. Siegwart Komm. Anm. 12 zu Art. 637 OR; a. M. Beck Anm. 8 zu Art. 20 GGV.

gestellt hat. Die Anwesenheit einer Urkundsperson soll Gewähr bieten, daß bei der Beschlußfassung richtig verfahren wird.

V. Die Publikation der Beschlüsse

Art. 7 VO, der materiell mit Art. 21 GGV übereinstimmt, sieht für gewisse Beschlüsse der Obligationärversammlung eine Veröffentlichung derselben vor. Damit sollen auch jene Obligationäre, welche an der Versammlung nicht teilgenommen haben, über den Inhalt der Beschlüsse orientiert werden. Des weitern wird damit angestrebt, nach Möglichkeit zu verhindern, daß gutgläubige Dritte durch den Erwerb solcher Obligationen geschädigt werden[98]. Für jene Beschlüsse, die der Anfechtung unterliegen[99], beginnt mit der Veröffentlichung auch die Anfechtungsfrist zu laufen.

Nicht alle Beschlüsse der Obligationärversammlung bedürfen der Publikation. In erster Linie sind jene Versammlungsbeschlüsse zu veröffentlichen, durch welche das ursprüngliche Rechtsverhältnis zwischen Schuldner und Obligationären eine Abänderung erfährt[100]. Das trifft vor allem auf die in Art. 1170 OR angeführten Beschlüsse zu, welche zum Teil schwerwiegende Eingriffe in die Gläubigerrechte enthalten. Darüber hinaus sind aber alle Beschlüsse zu publizieren, welche in irgend einer Weise eine Abänderung der Anleihensbedingungen enthalten; auch die Ernennung eines Anleihevertreters muß publiziert werden.

Die VO sieht eine dreifache Mitteilungsform vor:

a) In erster Linie sind die Beschlüsse der Anleihensgläubigerversammlung im schweizerischen Handelsamtsblatt und in den durch die Anleihensbedingungen bestimmten öffentlichen Blättern bekannt zu machen. Die Publikation muß die Bezeichnung der Gläubigergemeinschaft, sowie den genauen Inhalt der gefaßten Beschlüsse enthalten. Für genehmigungsbedürftige Beschlüsse (Art. 1170) ist außerdem der Entscheid der Nachlaßbehörde, bzw. ein allfälliger Rekursentscheid des Bundesgerichtes in die Publikation aufzunehmen[101].

b) Bei Anleihen mit Namensobligationen ist jedem Obligationär, unabhängig davon, ob er an der Versammlung teilgenommen habe oder nicht, eine besondere Mitteilung z. B. durch Zirkular, zukommen zu lassen. Die Publikation im Handelsamtsblatt, bzw. in den in den Anleihensbedingungen genannten öffentlichen Blättern könnte wohl unterbleiben, wenn die besondere Mitteilung allen Namensobligationären gemacht werden kann[102].

c) Bei Schuldern, die im Handelsregister eingetragen sind, muß außer den bereits erwähnten Publikationen eine beglaubigte Abschrift des Protokolls über die Obligationärversammlung, sowie der Genehmigungsent-

[98] Unten S. 92
[99] Unten S. 129 ff.
[100] Beck a. a. O. Anm. 2 zu Art. 21 GGV.
[101] Ziegler a. a. O. Anm. 19 zu Art. 1169 OR.
[102] Im Gegensatz zur Publikation der Einberufung, welche den Namensobligationären zusätzlich zur Veröffentlichung im Handelsamtsblatt und in den Publikationsorganen gesondert mitzuteilen ist.

scheid der Nachlaßbehörde und allfällige Urteile betreffend Anfechtungsbegehren zu den Akten des Handelsregisters eingereicht werden.

d) Schließlich sind die Beschlüsse der Obligationärversammlung, «soweit erforderlich», auf den Titeln vorzumerken. Dies wird in erster Linie dann der Fall sein müssen, wenn die aus dem Titel ersichtlichen Rechte abgeändert werden, wie z. B. bei Beschlüssen betreffend die Zins- und Rückzahlungsbedingungen. Im Gegensatz zu den allgemeinen Vorschriften des Wertpapierrechts hängt aber die Gültigkeit der Beschlüsse und damit die Abänderung der Gläubigerrechte nicht von der Vornahme der Anmerkung auf den Titeln ab, sondern die Beschlüsse sind auch ohne diese Anmerkung gültig und können gegenwärtigen und künftigen Besitzern entgegengehalten werden[103].

[103] Unten S. 92.

IV. KAPITEL

Rechtsnatur und Wirkung der Anleihensgläubigerversammlungsbeschlüsse

§ 1. Die rechtliche Natur der Beschlüsse

I. Die Beschlüsse der Anleihensgläubigerversammlung und das Verfahren beim gerichtlichen Nachlaßvertrag außer Konkurs

Die Beschlüsse der Anleihensgläubigerversammlung weisen sowohl in ihrem Inhalt, wie auch im Verfahren, in welchem sie zustandekommen, gewisse Aehnlichkeit auf mit dem Verfahren beim gerichtlichen Nachlaßvertrag außer Konkurs. Das Gläubigergemeinschaftsverfahren wird daher oft als eine besondere Art Nachlaßverfahren bezeichnet[1].

Die Aehnlichkeit mit Bezug auf den Inhalt der Beschlüsse liegt einmal darin, daß die Anleihensgläubigerversammlung auch gegen den ausdrücklichen Willen einzelner Berechtigter durch Mehrheitsbeschluß einen für alle Obligationäre der betreffenden Anleihe verbindlichen Verzicht auf Rechtsansprüche vornehmen kann, welche grundsätzlich dem einzelnen Gläubiger zustehen (z. B. Erlaß fälliger Zinsen). Aus dieser Verzichtsbefugnis der Obligationärversammlung muß aber nicht notwendigerweise auf den Charakter der Beschlüsse als einer Art Nachlaßverfahren geschlossen werden; denn solche Verzichtsbeschlüsse sind auch mit der Gläubigergemeinschaft, aufgefaßt als zivilrechtliche Gemeinschaft, wohl vereinbar, wenn man bedenkt, daß die Obligationäre zusammen als eine Partei in einem einheitlichen Vertragsverhältnis zum Schuldner stehen und daher für die rechtsgeschäftliche Gestaltung dieses Vertragsverhältnisses einen einheitlichen Willen bilden müssen. Die Eingriffe in den Anleihevertrag durch Mehrheitsbeschluß der Obligationäre erklären sich aus der besonderen rechtlichen Stellung des Anleihensgläubigers, der nicht ein gewöhnlicher Darlehensgeber ist, sondern durch sein langfristiges Darlehen eng an das schuldnerische Unternehmen gebunden wird. Dieser Unterschied rechtfertigt eine differenzierte Behandlung der Obligationäre[2]. Uebrigens sind derartige Einschränkungen der Rechte Einzelner dem Zivilrecht nicht fremd. So kann z. B. der Grundeigentümer im Falle von Bodenverbesserungen, Güterzusammenlegungen usw. durch Mehrheitsbeschluß der Beteiligten zur Mitwirkung am Unternehmen und damit zu einer bestimmten Ausübung seiner Eigentumsrechte gezwungen werden (Art. 703 ZGB).

Die Ausgestaltung des Verfahrens bei der Beschlußfassung wurde demjenigen beim gerichtlichen Nachlaßvertrag vor allem in folgenden Punkten angeglichen:

---

[1] BGE 46 III S. 47; Weber a. a. O. S. 95; Vgl. Schweizer H.: Zur Frage des Verhältnisses von Gläubigergemeinschaft und allgemeinem Nachlaßverfahren. SJZ 23 S. 5 f.

[2] Schweizer Diss. a. a. O. S. 94; Travaux de la semaine internationale de droit S. 148.

Nach Art. 295 Abs. 1 SchKG bzw. Art. 18 BG betreffend Revision des SchKG wird dem Schuldner, der einen Nachlaßvertrag anstrebt, gleichzeitig mit dem Bewilligungsentscheid der Nachlaßbehörde eine Stundung bis zu vier Monaten gewährt. Diese Stundung unterscheidet sich insofern von einer privat-rechtlichen Stundung, als sie unabhängig vom Willen der einzelnen Gläubiger eintritt. Auch mit der Einberufung der Anleihensgläubigerversammlung ist gemäß Art. 1166 OR eine Stundung verbunden, welche bis zur rechtskräftigen Beendigung des Verfahrens vor der Genehmigungsbehörde dauert.

Eine weitere Parallele in verfahrensmäßiger Hinsicht liegt darin, daß bei der Beschlußfassung der Obligationärversammlung wie im Nachlaßverfahren (Art. 302 Abs. 4 SchKG) die Abgabe nachträglicher, schriftlicher Zustimmungserklärungen möglich ist (Art. 1172 Abs. 2 OR).

Das Hauptargument aber, das für die Charakterisierung der Beschlüsse der Obligationärversammlung als besonderes Nachlaßverfahren angeführt wird, wird im Erfordernis der widerruflichen Genehmigung der Sanierungsbeschlüsse durch die kantonale Nachlaßbehörde erblickt[3] (Art. 1176 Abs. 1 OR). Schon das OR 1936 hatte in Art. 1177 das Anfechtungsrecht der GGV (Art. 22) durch die Genehmigung der Sanierungsbeschlüsse seitens der kantonalen Nachlaßbehörde ersetzt; diese Lösung wurde vor allem im Hinblick auf die strengen Beweisanforderungen und das für den einzelnen Obligationär unverhältnismäßig große Prozeßrisiko getroffen, welche die Durchführung der Anfechtungsklage im zivil-prozessualen Verfahren zur Folge hatte[4]. Auch die Bestätigung der Beschlüsse durch ein amtliches Organ kann jedoch nicht als eine spezifisch betreibungsrechtliche Erscheinung gewertet werden. So begegnen wir auch auf dem Gebiete des Privatrechts dem Erfordernis der Genehmigung von Verträgen durch den Richter oder eine Verwaltungsbehörde als Gültigkeitsvoraussetzung derselben[5]. Zu erwähnen sind in diesem Zusammenhang die gerichtliche Genehmigung der Vereinbarung über die Nebenfolgen der Scheidung[6], die Genehmigung eines während der Ehe abgeschlossenen Ehevertrages und die Zustimmung der Vormundschaftsbehörde oder der Aufsichtsbehörde zu gewissen Geschäften des Vormundes (ZGB Art. 158, 181, 421/22)[7]. Es kann daher im Institut der Genehmigung der Sanierungsbeschlüsse durch eine Behörde nicht ein entscheidendes Kriterium erblickt werden, welches die Beschlußfassung zu einem speziellen Nachlaßverfahren stempeln würde.

So groß die Aehnlichkeit der Gläubigergemeinschaftsbeschlüsse mit dem Nachlaßverfahren auch sein mag, so wesentlich sind trotzdem die Unterschiede. Gerade die wichtigste Folgerung, welche aus der Behandlung des Nachlaßverfahrens als eines Konkurssurrogates gezogen wurde,

---

[3] Weber a. a. O. S. 30 und S. 94, Botschaft a. a. O. S. 887.
[4] Vgl. Protokoll Expertenkommission 1928 S. 838 ff.
[5] Vgl. von Thur/Siegwart I, S. 142.
[6] Vgl. dazu SJZ 20, S. 15, Nr. 2.
[7] In der französischen Literatur wird denn auch das Erfordernis der Genehmigung, das auch im franz. Recht besteht, mit diesen Schutzmaßnahmen zu Gunsten der Handlungsunfähigen verglichen. Azencot a. a. O. S. 140.

und welche darin besteht, daß der Nachlaßvertrag im Falle nachträglichen Konkurses des Schuldners ohne besonderen Widerruf seitens der Nachlaßbehörde dahinfällt[8], gilt für den Beschluß der Obligationärversammlung nicht[9]. Anderseits bleiben die Rechte der Pfandgläubiger im gemeinen Nachlaßverfahren unberührt, während die Obligationärversammlung durch Mehrheitsbeschluß in bestehende Pfandrechte von Obligationären eingreifen kann. Auch das Verfahren selbst weist einen wesentlichen Unterschied auf, indem beim Nachlaßverfahren die amtlichen Organe die entscheidende Rolle spielen, während bei der Beschlußfassung der Anleihensgläubiger das zivilistische Moment überwiegt[10]. Beim Nachlaßvertrag hat die Nachlaßbehörde zuerst darüber zu befinden, ob der Schuldner der Rechtswohltat würdig und zum Nachlaßvertrag zuzulassen sei; denn der Nachlaßvertrag stellt eine dem Schuldner gewährte Rechtswohltat dar und wird in erster Linie im Interesse des Schuldners abgeschlossen, während der Beschluß der OV sich in erster Linie an der Wahrung der gemeinsamen Interessen der Obligationäre orientieren muß[11]. Die Vermögenslage des Schuldners wird amtlich festgestellt, wie übrigens auch die Stimmberechtigung der Obligationäre; die Einberufung und die Leitung der Versammlung obliegen amtlichen Organen.

Demgegenüber kann der Anleiheschuldner die Obligationärversammlung nach freiem Ermessen, evtl. auf Begehren einer Gläubigerminderheit einberufen. Die Obligationäre werden durch den Schuldner, allenfalls auch durch den bereits eingesetzten Anleihevertreter über die Vermögenslage des Schuldners orientiert. Auch die Leitung der Versammlung wird vom Schuldner oder vom Anleihevertreter oder von einem durch die Gläubigerversammlung gewählten Obligationär übernommen. Außerdem berechnet sich die Mehrheit bei den Obligationärversammlungsbeschlüssen nur nach Kapitalanteilen, während im Nachlaßverfahren auch die Mehrheit nach Köpfen eine Rolle spielt.

Aus dem Gesagten ergibt sich somit, daß zwar die Beschlußfassung in der Gläubigergemeinschaft nach ihrer Ausgestaltung im neuen OR in verschiedenen Punkten dem Nachlaßverfahren angeglichen ist, daß diese Feststellung aber nicht dazu führen muß, in den Beschlüssen der Obligationärversammlung eine besondere Art von Nachlaßverfahren zu erblicken.

II. Der Beschluß der Anleihensgläubigerversammlung als Willensbildung der Gläubigergemeinschaft

Die Gläubigergemeinschaft wurde oben[12] als Rechtsgemeinschaft sui generis der Obligationäre einer Anleihe charakterisiert, welche auf der

[8] Vgl. Reichel im Komm. Weber und Brüstlein zum SchKG 2. Auflage, Anm. 2 zu Art. 293; BGE 26 II 195 ff.
[9] Unten S. 95.
[10] Weber a. a. O. S. 30 ff.
[11] Vgl. die Ausführungen von Alfred Wieland in der Expertenkommission 1924/25. Protokoll S. 825 und 845.
[12] S. 7 ff.

einheitlichen Anleihensforderung aufgebaut ist. Sämtlichen Obligationären in ihrer jeweiligen Verbindung steht ein Mitverwaltungsrecht an den Teilforderungen der einzelnen Anleihensgläubiger zu. Die Obligationärversammlung ist das Organ der Gläubigergemeinschaft, durch welches dieses Mitverwaltungsrecht ausgeübt wird, und zwar im Wege der Beschlußfassung. Der Beschluß ist das Mittel der Schaffung des Gemeinschaftswillens[13]; er entspricht in diesem Sinne dem Beschluß der Mitgliederversammlung des Vereins, der Generalversammlung bei der AG., der GmbH. und der Genossenschaft. Immerhin unterscheidet sich der Beschluß der Obligationärversammlung zusammen mit dem GV-Beschluß bei der AG insofern von den Beschlüssen der übrigen genannten Organe von Körperschaften, als sich die Mehrheit bei ihnen nicht nach Kopfstimmen, sondern nach Kapitalstimmen berechnet. Im übrigen ist auch das Verfahren bei der Einberufung und bei der Beschlußfassung der Obligationärversammlung in vielen Punkten dem Verfahren bei der Generalversammlung der AG. ähnlich, so mit Bezug auf die Form der Einberufung, die Leitung der Versammlung und die Abstimmung[14].

Auch das Verhältnis der Einzelstimme zum Beschluß gestaltet sich gleich, wie bei der Beschlußfassung der Körperschaften und übrigens auch der Gesellschaften. Die Einzelstimme hat keine selbständige rechtliche Bedeutung, sondern ihre Wirkung tritt nur ein in Verbindung mit den Stimmen der übrigen an der Abstimmung teilnehmenden Obligationäre. So kann der Schuldner bei Sanierungsbeschlüssen sich nicht etwa an die Erklärungen der zustimmenden Obligationäre halten und diese auch bei Nichtzustandekommen der gesetzlichen Mehrheit als gebunden betrachten. Auch das Anfechtungsurteil wirkt nicht nur für den Kläger, sondern für sämtliche Obligationäre[15]. Desgleichen ist ein Widerruf der Genehmigung mit Wirkung nur für den einzelnen Obligationär, wie dies im Nachlaßverfahren vorgesehen ist (Art. 315 SchKG), bei den Beschlüssen der Anleihensgläubigerversammlung nicht möglich.

Unter dem bisherigen Recht behielt indessen die Abstimmungserklärung des einzelnen Obligationärs in gewisser Hinsicht eine rechtliche Selbständigkeit bei, trotz Zusammenfassung dieser Willenserklärungen zum Beschluß. Die GGV hatte in Art. 22 Abs. 2 ausdrücklich die Bestimmungen über die Anfechtung von Verträgen wegen Willensmängeln auch für die Stimmabgabe des einzelnen Obligationärs vorbehalten. Diese Vorschrift wurde indessen schon im OR 1936 nicht mehr aufgenommen und ist auch im neuen Gesetz nicht enthalten. Hat dies zur Folge, daß eine Anfechtung der Stimmabgabe nicht mehr zulässig ist? Nachdem es sich bei den Beschlüssen der Obligationärversammlung mindestens mit Bezug auf die Sanierungsmaßnahmen gemäß Art. 1170 OR um vertragliche Abänderungen der ursprünglichen Anleihensbedingungen handelt[16], finden

[13] BGE 62 III. S. 186.
[14] Oben S. 62 und S. 77.
[15] BGE 62 III. S. 185. Anders nach SchVG, wo das Urteil nur für oder gegen den anfechtenden Obligationär wirkt. Vgl. Könige a. a. O. S. 124. Goeppert-Trendelenburg a. a. O. S. 38.
[16] Unten S. 88.

auf sie grundsätzlich die allgemeinen Bestimmungen des OR über die Verträge und damit auch die Art. 24 ff. OR Anwendung[17]. Es stellt sich indessen die Frage, ob nicht die Genehmigung der Beschlüsse durch die zuständige Behörde eine Anfechtung der einzelnen Stimmabgabe ausschließe. Bei den bereits erwähnten Verträgen, die ebenfalls der richterlichen Genehmigung unterliegen, wurde eine Anfechtung wegen Willensmängel nach erfolgter Genehmigung in der Praxis zugelassen für den gerichtlich genehmigten Vergleich[18] und für den während der Ehe abgeschlossenen Ehevertrag[19], während das Bundesgericht eine nachträgliche Anfechtung der gerichtlich genehmigten Scheidungskonvention abgelehnt hat[20]. Maßgebend für diese letztere Stellungnahme war die Erwägung, daß die Vereinbarung über die Nebenfolgen der Scheidung vom Richter materiell auf ihre Gesetzmäßigkeit und Angemessenheit geprüft wird und durch die Genehmigung Bestandteil des Scheidungsurteils wird; ferner müßten sich aus einer gegenteiligen Regelung praktische Unzukömmlichkeiten ergeben. Auch der Beschluß der Obligationärversammlung wird durch den Richter auf seine Gesetzmäßigkeit und Angemessenheit materiell geprüft, sodaß damit ein genügender Schutz des einzelnen Obligationärs geschaffen ist und die Möglichkeit der Anfechtung wegen Willensmängel keine große praktische Bedeutung mehr besitzt. Vor allem aber würde die Zulassung einer Anfechtung der Stimmabgabe auch nach gerichtlicher Genehmigung des Beschlusses zu unliebsamen Folgen führen. In der Tat bestände damit die Möglichkeit, daß ein Beschluß der Anleihensgläubigerversammlung noch nach Jahr und Tag ungültig werden könnte und rückgängig gemacht werden müßte, wenn soviele Stimmen durch Anfechtung ungültig würden, daß die erforderliche Mehrheit der Zustimmenden nicht mehr vorhanden wäre. Die Einführung der richterlichen Genehmigung der Beschlüsse erfolgte nicht zuletzt deshalb, um die Unsicherheit zu beseitigen, welche eine nachträgliche Nichtigerklärung des ganzen Beschlusses mit sich bringen müßte[21]. Die Anfechtung der Stimmabgabe wegen Willensmängel ist daher für das neue Gesetz wohl zu verneinen, soweit die Beschlüsse durch den Richter bereits genehmigt worden sind. Hingegen ist nicht ersichtlich, weshalb eine Anfechtung der Stimmabgabe vor erfolgter Genehmigung des Beschlusses durch den Richter nicht möglich sein sollte. Die Anfechtung müßte in diesem Fall bei der Genehmigungsbehörde und im Genehmigungsverfahren geltend gemacht werden. Liegen soviele begründete Anfechtungen vor, daß die gesetzliche Mehrheit nicht mehr erreicht ist, so muß die Genehmigung wegen Verletzung der Vorschriften über das Zustandekommen der Beschlüsse verweigert werden.

[17] In diesem Sinne Kern a. a. O. S. 64; vgl. allgemein über die Zulässigkeit der Anfechtung der Stimmabgabe bei Körperschaftsbeschlüssen im deutschen Recht: David Karl Diss. Frankfurt a. M. 1930, S. 10 ff.

[18] Leuch, Komm. zur bernischen Zivilprozeßordnung Anm. 11 e zu Art. 192; Becker, Komm. OR 2. Aufl. Anm. 38 zu Art. 24 OR.

[19] Gmür, Komm. z. Familienrecht, Anm. 17 zu Art. 179 ZGB.

[20] BGE 60 II 82.

[21] Vgl. Travaux de la semaine internationale de droit S. 18, vgl. unten S. 127 f.

III. Der Beschluß der Anleihensgläubigerversammlung als rechtsgeschäftliche Willenserklärung

Während die Beschlüsse der Körperschaften in der Regel unmittelbar nur intern wirken[22], bildet der Beschluß der Obligationärversammlung gleichzeitig eine rechtsgeschäftliche Willenserklärung, die dem Dritten (Erklärungsgegner) nicht erst durch den Vertreter der Gemeinschaft geäußert werden muß; das Rechtsgeschäft wird durch den Empfang bzw. durch die Annahme dieser Willenserklärung seitens des Dritten perfekt. Es ist aber auch möglich, daß der Beschluß der Obligationärversammlung nicht die auf den Abschluß eines Rechtsgeschäftes gerichtete Offerte, sondern die Annahmeerklärung mit Bezug auf den vom Dritten geäußerten Antrag darstellt. Bei Sanierungsbeschlüssen wird dies sogar die Regel sein, da der Antrag, über den die Obligationäre zu befinden haben, vom Schuldner ausgeht. Je nach dem schon der Beschluß der Anleihensgläubigerversammlung den Rechtserfolg herbeiführt, ohne daß es der Offerte bzw. der Annahme des Schuldners oder einer andern Drittperson bedarf, charakterisieren sich die Beschlüsse als einseitige Rechtsgeschäfte oder als vertragliche Willenserklärungen.

Einseitiges Rechtsgeschäft ist der Beschluß der Obligationärversammlung, sofern er eine Pfandentlassung[23], die Bevollmächtigungen des Anleihevertreters[24], die Abänderung der Vollmacht oder die Abberufung des Anleihevertreters zum Gegenstand hat; denn in allen diesen Fällen tritt der Rechtserfolg schon ein, ohne daß es der Einwilligung des Schuldners bzw. des Anleihevertreters bedürfte. Vorbehalten bleibt allerdings der Fall, wo der Vertreter nicht von der Gläubigergemeinschaft allein, sondern durch Vertrag mit dem Schuldner bestellt worden ist.

Vertragliche Willenserklärung ist der Beschluß der Anleihensgläubigerversammlung dann, wenn es sich um einen teilweisen oder gänzlichen Erlaß der Kapital- oder Zinsforderung handelt, da der Erlaß gemäß Art. 115 OR durch vertragliche Willensübereinkunft zustande kommt[25]. Gleiches gilt für alle übrigen Abänderungen des Anleihevertrages, sowie bei der Bestellung eines Anleihevertreters. Im letzten Fall bedarf die Willenserklärung der Obligationärversammlung der Annahme seitens des Schuldners bzw. des Anleihevertreters.

Hinsichtlich des Inhaltes der Beschlüsse sind in ihnen einerseits Verfügungsgeschäfte (Erlaß der Zinsforderung), anderseits Verpflichtungsgeschäfte (Bestellung eines Anleihevertreters), oder Gestaltungsgeschäfte (Abberufung des Vertreters) zu erblicken.

---

[22] Vgl. für die GV bei der AG Wieland Karl, Handelsrecht II S. 93, für die Genossenschaft, Hensel a. a. O. S. 149.
[23] Dubach a. a. O. S. 93.
[24] v. Thur/Siegwart I, S. 309; Dubach S. 55.
[25] Peter a. a. O. S. 11.

§ 2. Die Wirkung der Beschlüsse

I. Der Eintritt der Wirkung in zeitlicher Hinsicht

In der Regel treten die Wirkungen der Obligationärversammlungsbeschlüsse im Zeitpunkt ihrer Rechtskraft ein. Dieser Zeitpunkt ist verschieden, je nachdem es sich um ablehnende oder annehmende Beschlüsse einerseits und um Beschlüsse betreffend Eingriffe in Gläubigerrechte oder um andere Beschlüsse anderseits handelt.

Bei Beschlüssen, welche *Eingriffe in Gläubigerrechte* zum Gegenstand haben, wird die Annahme oder Ablehnung eines Antrages nicht schon in der Gläubigerversammlung selbst entschieden. Art. 1172 Abs. 2 OR gewährt dem Schuldner nämlich die Möglichkeit, die bei der Versammlung selbst für die Annahme eines Antrages fehlenden Stimmen noch während zwei Monaten nach dem Versammlungstermin beim Leiter der Verhandlungen durch Vorlegung schriftlicher und beglaubigter Erklärungen einzureichen. Kommt diese Ergänzung nicht zustande und wird der Antrag somit abgelehnt, dann tritt der Beschluß mit dem Ablauf dieser zwei Monate in Kraft und es fällt damit auch die mit der Einberufung der Obligationärversammlung verbundene Stundung weg.

Wurde der Antrag hingegen angenommen, sei es an der Obligationärversammlung selbst, sei es durch nachträgliche Beibringung von Zustimmungserklärungen gemäß Art. 1172 Abs. 2 OR, dann unterliegt der Beschluß noch der Genehmigung der Nachlaßbehörde. Gegen den Entscheid dieser Instanz besteht außerdem ein Beschwerderecht beim Bundesgericht innerhalb 30 Tagen[26]. Ein zustimmender Beschluß wird daher rechtskräftig mit dem unbenützten Ablauf der Beschwerdefrist, oder falls der Entscheid der kant. Nachlaßbehörde an das Bundesgericht weitergezogen wird, mit dem Genehmigungsentscheid des Bundesgerichtes. Demnach gilt z. B. bei einem Beschluß betr. Herabsetzung des Zinsfußes der reduzierte Zinsfuß erst von diesem Zeitpunkt an; läuft die Beschwerdefrist unbenützt ab, so entscheidet sich nach kant. Prozeßrecht, ob die Rechtskraft auf den Zeitpunkt der Genehmigung durch die kant. Nachlaßbehörde zurückbezogen wird oder nicht.

Verweigert die kant. Nachlaßbehörde oder das Bundesgericht die Genehmigung, dann ergibt sich dieselbe Situation, wie bei einem zum vorneherein ablehnenden Beschluß der Obligationärversammlung und zwar entweder mit dem unbenützten Ablauf der Beschwerdefrist gegenüber dem die Genehmigung ablehnenden Entscheid der kant. Nachlaßbehörde oder im Zeitpunkt des bundesgerichtlichen Entscheides.

Für die übrigen Beschlüsse, für welche eine Genehmigungspflicht nicht besteht und bei denen auch eine Ergänzung fehlender Zustimmungserklärungen nicht möglich ist, tritt die Rechtskraft des ablehnenden Beschlusses ebenfalls im Zeitpunkt der Versammlung selbst ein. Denn aus Art. 1182 OR ist zu schließen, daß gegenüber einem ablehnenden Beschluß der

[26] Ueber die Frage, von welchem Zeitpunkt an die Beschwerdefrist zu laufen beginnt, vgl. unten S. 122.

Obligationärversammlung kein Anfechtungsrecht besteht; nach dem Wortlaut dieser Bestimmung sind nur jene Obligationäre zur Anfechtung legitimiert, welche einem Beschluß nicht zugestimmt haben.

Wird der Antrag in der Obligationärversammlung angenommen, so tritt die Rechtskraft des Beschlusses mit dem unbenützten Ablauf der Anfechtungsfrist[27], oder, im Falle erhobener Anfechtungsklagen, mit dem rechtskräftigen, die Anfechtung abweisenden Entscheid des Richters ein. Wird die Anfechtungsklage indessen geschützt, dann liegt mit dem Eintritt der Rechtskraft dieses Entscheides wiederum die gleiche Situation vor, wie bei einem ablehnenden Beschluß der Obligationärversammlung.

Ausnahmsweise wird der Beschluß der Obligationärversammlung nicht mit dem Eintritt der Rechtskraft wirksam. Ein Beschluß kann suspensiv bedingt sein, in welchem Falle zwar die Rechtskraft im gleichen Zeitpunkt eintritt wie bei andern Beschlüssen, während die Wirkung des Beschlusses erst mit dem Eintritt der Bedingung vorhanden ist[28].

II. Die Wirkung der Beschlüsse in sachlicher Hinsicht

Mit dem Eintritt der Rechtskraft des Beschlusses der Obligationärversammlung bzw. des Genehmigungsentscheides fällt die Stundung, welche gemäß Art. 1166 OR mit der Einberufung der Gläubigerversammlung verbunden ist[29], dahin. Aus dem Wortlaut des Art. 1166, der von der rechtskräftigen Beendigung des Verfahrens vor der Nachlaßbehörde spricht, ist zu schließen, daß die Stundungswirkung nicht mit jeder Einberufung einer Obligationärversammlung verbunden ist, sondern nur in jenen Fällen eintritt, in denen die Obligationärversammlung über eine der in Art. 1170 genannten Maßnahmen zu befinden hat; denn nur in diesen Fällen hat sich die Nachlaßbehörde mit den Beschlüssen zu befassen. Diese Regelung erscheint auch sachlich gerechtfertigt. Der Zweck der Stundung liegt ja darin, die Gleichbehandlung aller Obligationäre zu sichern und zu verhindern, daß einzelne Gläubiger zwischen der Einberufung der Obligationärversammlung und dem Vorliegen eines rechtskräftigen Beschlusses durch individuelles Vorgehen gegen den Schuldner sich für ihre Forderung auf Kosten der übrigen Obligationäre befriedigen[30]. Diese Gefahr besteht aber nur dann, wenn der Schuldner nicht mehr in der Lage ist, sämtliche fälligen Forderungen zu erfüllen und er daher zu einer der in Art. 1170 OR erwähnten Maßnahmen Zuflucht nehmen muß.

Mit dem Wegfall der Stundung laufen die Verjährungs- und Verwirkungsfristen wieder weiter.

Hatte sich der Schuldner für die Dauer der Stundung seiner Dispositionsfreiheit vertraglich begeben, so fällt mangels gegenteiliger Verein-

[27] Vgl. unten S. 131.
[28] Vgl. unveröffentlichter BGE v. 3. 5. 44.
[29] Vgl. oben S. 64.
[30] Oulevey a. a. O. S. 68; BGE 47 III, S. 41.

barung diese Einschränkung ebenfalls im Zeitpunkt der Rechtskraft des Beschlusses weg.

Die Ablehnung eines Sanierungsvorschlages hat zur Folge, daß der einzelne Gläubiger seine Forderung im Umfange des Anleihevertrages wieder geltend machen kann. Die zustimmenden Obligationäre werden von ihrer Zustimmungserklärung entbunden. Wurde ein Antrag auf gemeinsame gerichtliche oder außergerichtliche Geltendmachung der Rechte der Obligationäre abgelehnt, dann wird damit der einzelne Obligationär wieder frei, selbständig gegen den Schuldner vorzugehen.

Hat die Gläubigerversammlung eine der in Art. 1170 OR aufgeführten Maßnahmen beschlossen, so wird dadurch bewirkt, daß der einzelne Obligationär seine Rechte nurmehr in dem durch den Beschluß der Obligationärversammlung reduzierten Umfang geltend machen kann (Art. 1164 OR Abs. 3). Hingegen wird damit die selbständige Geltendmachung dieser beschnittenen Rechte nicht ohne weiteres ausgeschlossen[31]. Die mißverständliche Fassung der GGV (Art. 5 Abs. 3) bzw. des Art. 1163 Abs. 3 OR 1936, wurde in diesem Sinne präzisiert[32]. Der einzelne Gläubiger ist in der selbständigen Geltendmachung seiner Rechte nur dann gehindert, wenn die Obligationärversammlung gemeinsame Geltendmachung dieser Rechte ausdrücklich beschlossen hat.

III. Die Wirkung der Beschlüsse in persönlicher Hinsicht

1. Mit Bezug auf die gegenwärtigen Anleihensgläubiger

Die Beschlüsse der Anleihensgläubigerversammlung sind grundsätzlich für sämtliche Obligationäre einer Anleihe verbindlich[33], d. h. sowohl für die zustimmenden, wie für diejenigen, welche an der Versammlung nicht teilgenommen oder sich der Stimme enthalten, oder gegen die Anträge gestimmt haben. Die Wirksamkeit der Beschlüsse beschränkt sich aber anderseits auf die Obligationäre der betr. Anleihe, da bei Ausgabe mehrerer Anleihen gemäß Art. 1157 Abs. 2 OR die Gläubiger jeder Anleihe eine besondere Gemeinschaft bilden.

Es ist aber denkbar, daß Obligationen vorhanden sind, welche im Zeitpunkt der Beschlußfassung bereits ausgestellt, aber noch nicht ausgegeben waren und welche die gleichen Bedingungen aufweisen, wie die im Momente der Beschlußfassung bereits im Umlauf befindlichen Titel. Es stellt sich dann die Frage, ob diese Obligationen von den Beschlüssen der Anleihensgläubigerversammlung auch betroffen werden. Gegen eine solche Lösung spricht die Erwägung, daß diese Titel bzw. deren Besitzer keine Möglichkeit hatten, auf die Beschlußfassung Einfluß zu nehmen und daß sie deshalb dem Beschluß nicht unterworfen sein sollten[34]. Anderseits aber

[31] Vgl. Semaine judiciaire 1940, S. 542.
[32] Botschaft a. a. O. S. 879/80.
[33] Beck a. a. O. S. 94.
[34] Ansmann a. a. O. S. 40.

ist darauf hinzuweisen, daß der Gesetzgeber selbst für jene Obligationen, welche sich im Eigentum oder in der Nutznießung des Schuldners befinden, kein Stimmrecht gewährt, wobei nicht unterschieden wird zwischen Obligationen, die nur vorübergehend im Besitze des Schuldners sind und solchen, die zwar im Zeitpunkt der Beschlußfassung bereits ausgestellt waren, aber noch nie sich im Umlauf befanden. Sind sie einmal ausgegeben, sei es mit oder ohne Willen des Schuldners, dann dürfte es außerdem schwer sein, sie von jenen Obligationen zu unterscheiden, welche schon im Zeitpunkt der Beschlußfassung im Umlauf waren und auf denen die Beschlüsse noch nicht angemerkt sind. Die Beschlüsse der Obligationärversammlung müssen daher auch auf diese Obligationen Anwendung finden.

Eine weitere Frage stellt sich dann, wenn die Zinscoupons von den Obligationen abgetrennt werden und sich als selbständige Papiere im Umlauf befinden. Obwohl auch in diesem Fall der Besitzer von Zinscoupons kein Stimmrecht in der Obligationärversammlung besitzt, unterliegen die Coupons trotzdem den Beschränkungen, welche durch die Obligationärversammlung beschlossen werden und zwar unabhängig davon, ob die Beschlüsse auf den Zinsscheinen vermerkt sind oder nicht. Eine andere Lösung würde die Beschlüsse der Obligationärversammlung oft wirkungslos machen, da es jeder Obligationär in der Hand hätte, sich durch Veräußerung der Zinscoupons der Wirkung der Beschlüsse zu entziehen[35].

2. Mit Bezug auf künftige Erwerber von Obligationen

Eine analoge Situation, wie bei Abtrennung von Zinscoupons, ergibt sich, wenn Obligationen nach der Beschlußfassung der Gläubigergemeinschaft auf andere Besitzer übertragen werden und der Inhalt der Beschlüsse (was die Regel zu sein scheint) auf der Urkunde nicht vorgemerkt wurde. War der Erwerber der Obligationen im Zeitpunkt des Erwerbes gutgläubig, dann stellt sich die Frage, ob er sich auf den guten Glauben berufen kann und damit die Rechte so, wie sie sich aus der Urkunde ergeben, geltend machen kann, oder ob ihm der Schuldner den Beschluß der Obligationärversammlung einredeweise entgegenhalten kann. Nach Art. 979 OR kann der Schuldner einer Forderung aus Inhaberpapier nur solche Einreden entgegensetzen, die entweder gegen die Gültigkeit der Urkunde gerichtet sind, oder aus der Urkunde selbst hervorgehen, sowie solche, die ihm persönlich gegen den jeweiligen Gläubiger zustehen. Wollte man diese Regeln uneingeschränkt zur Anwendung bringen, dann könnte der Schuldner den auf den Obligationen nicht erwähnten Beschluß der Anleihensgläubigerversammlung nicht entgegenhalten. Eine solche Lösung würde aber die Beschlüsse der Obligationärversammlung größtenteils ihrer Wirkung berauben, da jeder Obligationär, der dem Beschluß nicht zugestimmt hat, sich dessen Wirkung durch die Uebertragung seiner Titel auf einen gutgläubigen Erwerber entziehen könnte. Diese unannehm-

[35] Beck a. a. O. S. 95 und S. 140; Könige a. a. O. S. 93, Ansmann a. a. O. S. 41.

bare Folge erfordert daher eine Einschränkung des Schutzes des guten Glaubens, insofern der Schuldner die Möglichkeit haben muß, den Beschluß der Obligationärversammlung auch dem gutgläubigen Erwerber entgegenzuhalten[36]. Diese Regelung rechtfertigt sich auch deshalb, weil jeder Erwerber von Obligationen mit dem Bestehen von Gemeinschaftsbeschlüssen rechnen muß, da ja die Obligationäre jeder Anleihe in einer Gläubigergemeinschaft zusammengefaßt sind. Die Publizitätsvorschriften mit Bezug auf die Beschlüsse der Obligationärversammlung erleichtern überdies die Orientierung über gefaßte Versammlungsbeschlüsse. Immerhin muß dem gutgläubigen Erwerber von Obligationen in solchen Fällen der Rückgriff auf seinen Rechtsvorgänger vorbehalten bleiben, da dieser zur Darlegung des Sachverhaltes verpflichtet war. Der Erwerber könnte sich unter Umständen mit einer Anfechtung des Vertrages nach OR Art. 23 ff. gegenüber seinem Rechtsvorgänger behelfen.

3. Mit Bezug auf Mitverpflichtete

Einer besonderen Abklärung bedarf die Frage der Wirkung von Versammlungsbeschlüssen auf Mitverpflichtete und auf die Haftung Drittverpflichteter. Dabei sind folgende Tatbestände in Betracht zu ziehen:

a) Es ist möglich, daß sich neben dem Aussteller der Obligationen Drittpersonen als Solidarschuldner mitverpflichtet haben. Die Beantwortung der Frage, ob die Beschlüsse der Obligationärversammlung auch für sie wirken, kann nicht für alle Maßnahmen im gleichen Sinne erfolgen, sondern hängt von der Art des Beschlusses ab.

Wird mit dem Beschluß der Obligationärversammlung eine Stundung, ein Erlaß von Zinsforderungen oder eine Stundung der Kapitalforderung gewährt, so ist an sich denkbar, daß die Forderung gegenüber dem Solidarschuldner trotz Erlaß bzw. Stundung für den Aussteller im ursprünglichen Umfang und mit der in den Anleihensbedingungen vorgesehenen Erfüllungszeit bestehen bleibt. Für den Nachlaßvertrag bestimmt Art. 303 SchKG ausdrücklich, daß der nichtzustimmende Gläubiger seiner Rechte gegenüber Mitschuldnern, Bürgen und Gewährspflichtigen nicht verlustig geht und zwar auch dann nicht, wenn er dem Nachlaßvertrag zugestimmt hat, sofern er diesen Drittpersonen mindestens 10 Tage vor der Gläubigerversammlung Ort und Zeit derselben mitteilt und ihnen die Abtretung seiner Forderung gegen Zahlung angeboten hat[37]. Der Beschluß der Obligationärversammlung darf jedoch nicht ohne weiteres dem Verfahren beim Nachlaßvertrag außer Konkurs gleichgestellt werden[38]. Für den Erlaß von Forderungen enthält Art. 147 Abs. 2 OR die Bestimmung, daß die Befreiung eines Solidarschuldners ohne Befriedigung des Gläubigers nur soweit zugunsten der andern wirkt, als die Umstände oder die Natur

[36] Beck a. a. O. S. 95/96; Weber a. a. O. S. 61; für das SchVG Könige a. a. O. S. 120, Ansmann a. a. O. S. 41, Goeppert/Trendelenburg a. a. O. S. 36.
[37] Jaeger, Komm. SchKG Anm. 1 f. zu Art. 303.
[38] Oben S. 83 f.

der Verbindlichkeit es rechtfertigen[39]. Aus der Natur der Anleihensforderung als einer Art Darlehen kann auf eine solche Wirkung nicht geschlossen werden, sodaß wohl grundsätzlich die Vermutung gilt, ein Erlaß oder eine Stundung seitens der Obligationäre komme dem Solidarschuldner nicht zugute[40].

Lautet der Beschluß der Obligationärversammlung indessen auf Zustimmung zu einer vorzeitigen Rückzahlung des Kapitals oder auf Umwandlung der Obligationen in Aktien, so wirkt er auch gegenüber den Mitschuldnern, da ja einerseits durch die Leistung des einen sämtliche Schuldner befreit werden (Art. 147 Abs. 1 OR), während anderseits durch die Umwandlung der Forderungen in Mitgliedschaftsrechte objektiv das Schuldverhältnis aufgehoben wird.

b) Das gleiche Problem stellt sich für den Fall, daß eine Anleihe durch Bürgschaft gesichert ist. Für den Nachlaßvertrag gilt hier wiederum Art. 303 SchKG, welcher die Rechte der Gläubiger gegenüber den Bürgen unter den oben erwähnten Voraussetzungen vorbehält. Anderseits bestimmt Art. 509 Abs. 1 des revidierten Bürgschaftsrechtes, daß durch jedes Erlöschen der Hauptschuld der Bürge befreit werde; nach Art. 502 Abs. 1 OR ist der Bürge berechtigt und verpflichtet, dem Gläubiger die Einreden entgegenzusetzen, die dem Hauptschuldner oder seinen Erben zustehen. Die unterschiedliche Regelung beruht wohl auf der Ueberlegung, daß beim Nachlaßvertrag die nicht zustimmenden Gläubiger ihre Rechte zwangsweise aufgeben müssen und daher zu vermeiden ist, daß die Rechte von Gläubigern, welche durch Bürgschaft gesichert sind, nicht durch einen Mehrheitsbeschluß verschlechtert werden, an dem auch ungesicherte Gläubiger mitgewirkt haben. Gerade diese letztere Erwägung gilt aber nicht für den Beschluß der Obligationärversammlung, da sich hier alle Gläubiger mindestens so weit in gleicher Rechtslage befinden, als ihre Forderungen durch Bürgschaft gesichert sind. Würden die Rechte der Obligationäre gegenüber den Bürgen weiterbestehen, so hätte dies zur Folge, daß der in Anspruch genommene Bürge seinerseits Rückgriff auf den Schuldner nehmen könnte (Art. 507 Abs. 1 OR). Der Erfolg wäre also der, daß anstelle der Anleihensgläubiger nunmehr der Bürge, der die Obligationäre befriedigt hat, dem Schuldner gegenübertreten würde, sodaß der Beschluß der Obligationärversammlung seinen Zweck der Sanierung der schuldnerischen Finanzlage nicht erreichen könnte. Es ist daher anzunehmen, daß der Beschluß der Obligationärversammlung auch zugunsten des Bürgen wirkt[41].

IV. Die Wirkung der Beschlüsse bei nachträglichem Konkurs des Schuldners

Trotzdem die Beschlüsse der Obligationärversammlung in der Regel einer Notlage des Schuldners Abhilfe schaffen und eine Sanierung herbei-

[39] Vgl. dazu von Thur/Siegwart a. a. O. S. 755 ff.
[40] So auch Könige a. a. O. S. 121, Ansmann S. 42.
[41] Vgl. RGZ 113 S. 318 ff.; Ansmann a. a. O. S. 42/43; a. M. Könige a. a. O. S. 121.

führen sollen, ist es möglich, daß der Schuldner auch die herabgesetzten Forderungen der Obligationäre nicht erfüllen kann und daß der Konkurs eröffnet werden muß. Für das Nachlaßvertragsverfahren sieht Art. 315 SchKG vor, daß der Gläubiger, gegenüber welchem der Nachlaßvertrag nicht erfüllt wird, bei der Nachlaßbehörde die Aufhebung des Nachlaßvertrages mit Bezug auf seine Forderung verlangen kann. In der Literatur wird sogar die Auffassung vertreten, daß die Wirkung des Nachlaßvertrages durch dessen Erfüllung seitens des Schuldners bedingt sei[42]. Diese Auffassung führt dazu, daß der Gläubiger seine Forderung in einem nachträglichen Konkurs in vollem Umfange wieder geltend machen kann, sofern der Nachlaßvertrag nicht erfüllt wurde[43]. Kann diese Regelung wohl auf die Beschlüsse der Obligationärversammlung übertragen werden?

Was die Annahme einer stillschweigenden Bedingung, wonach die Wirkung der Beschlüsse von der Erfüllung des Vertrages durch den Schuldner abhängt, anbetrifft, so widerstrebt eine solche dem Erfordernis der Verkehrssicherheit, das gerade bei Sanierungen und mit Bezug auf leicht übertragbare Titel erhöhte Bedeutung besitzt. So ist ja auch die Aufhebung eines Obligationärversammlungsbeschlusses durch einen späteren gegenteiligen Beschluß ausgeschlossen, weil es sich dabei um vertragliche Vereinbarungen zwischen Schuldner und Gläubigergemeinschaft handelt und der Schuldner demnach seine Zustimmung erteilen müßte.

Was die Möglichkeit eines nachträglichen Konkurses des Anleiheschuldners anbetrifft, so wurde bei der Beratung des revidierten OR in der nationalrätlichen Kommission ein Antrag auf Aufnahme einer Bestimmung gestellt, wonach die Forderungen der Anleihensgläubiger in ihrem ursprünglichen Umfang wieder aufleben sollten, wenn der Konkurs binnen 6 Monaten seit der Beschlußfassung der Gläubigergemeinschaft ausbricht[44]. Der Antrag blieb indessen in Minderheit und wurde auch in den folgenden parlamentarischen Beratungen nicht wieder aufgenommen. Es ist nicht zu bestreiten, daß es eine gewisse Unbilligkeit bedeutet, wenn Obligationäre, die bereits Opfer gebracht haben, ihre Forderungen in einem folgenden Konkurs nochmals reduzieren lassen müßten. Indessen gehen die möglichen Verzichte der Gläubigergemeinschaft nicht so weit, wie im gewöhnlichen Nachlaßverfahren, indem insbesondere Kapitalverzichte ausgeschlossen sind. Anderseits sieht Art. 1179 OR die Möglichkeit des Widerrufes eines Beschlusses vor, wenn sich nachträglich herausstellt, daß der Beschluß der Obligationärversammlung auf unredliche Weise zustandegekommen ist. Dieser Tatbestand wäre auch dann erfüllt, wenn der Schuldner den Obligationären gegenüber seine Vermögenslage günstiger dargestellt hätte, als dies der Wirklichkeit entsprach, was ja oft der Grund eines nachträglichen Konkurses des Anleiheschuldners sein dürfte. So hätten die Obligationäre die Möglichkeit, den Widerruf der Genehmigung und damit die Ungültigerklärung ihres Beschlusses herbeizuführen.

[42] Jaeger a. a. O. Anm. 3 zu Art. 311 SchKG.
[43] Weber a. a. O. S. 70.
[44] Sten. Bull. Nat. Rt. 1934, S. 834 unten.

V. KAPITEL

Fehlerhafte Beschlüsse der Anleihensgläubigerversammlung

§ 1. Die Verletzung von Gesetz oder Anleihevertrag

I. Allgemeines

Von einem fehlerhaften Beschluß spricht man allgemein dann, wenn er im Widerspruch steht zu einer Gesetzesvorschrift oder zu einer Statutenbestimmung bzw. zu einer Vorschrift des dem Gemeinschaftsverhältnis der Beteiligten zugrundeliegenden Vertrages (Gesellschaftsvertrag, Anleihevertrag)[1]. Der Mangel kann sich auf den Inhalt, auf die Form des Beschlusses oder auf das Verfahren beziehen, in welchem er zustande kommt. Für die Beschlüsse der Obligationärversammlung hat der Gesetzgeber die möglichen Mängel und deren Sanktionen verschieden umschrieben, je nachdem es sich um Eingriffe in die Gläubigerrechte oder um andere Beschlüsse handelt.

Art. 1177 setzt die Rechtsfolge für bestimmte Mängel solcher Beschlüsse fest, die einen Eingriff in Gläubigerrechte enthalten. Danach sind diese Beschlüsse insbesondere dann fehlerhaft, wenn sie:

1. die Vorschriften über die Einberufung und das Zustandekommen der Beschlüsse der Anleihensgläubigerversammlung verletzen;
2. wenn der zur Abwendung einer Notlage des Schuldners gefaßte Beschluß sich als nicht notwendig herausstellt;
3. wenn die gemeinsamen Interessen der Anleihensgläubiger nicht genügend gewahrt sind;
4. wenn der Beschluß auf unredliche Weise zustandegekommen ist.

Diese Aufzählung ist abschließend[2], obwohl damit eine engere Umschreibung der Ungültigkeitsgründe bzw. der Gründe für die Verweigerung der Genehmigung geschaffen wird, als dies für die Regelung der Anfechtung von Körperschaftsbeschlüssen im allgemeinen der Fall ist[3]. Nach dem Wortlaut von Art. 1177 OR darf die Genehmigung nur bei Vorliegen eines der erwähnten Tatbestände verweigert werden.

Hingegen entspricht die Regelung für die übrigen Beschlüsse der Anleihensgläubigerversammlung, welche nicht der Genehmigung durch die Nachlaßbehörde, sondern der Anfechtungsklage unterliegen, den Vorschriften über die Anfechtung von Beschlüssen der Vereinsversammlung[4], der Generalversammlung der Aktionäre und der Genossenschaft. Denn

---

[1] Vgl. ZGB Art. 75; OR Art. 706, 808 und 891.
[2] Vgl. Ziegler a. a. O. Anm. 5 zu Art. 1177 OR.
[3] Vgl. die bereits zitierten Art. 75 ZGB, 706, 808 und 891 OR. Egger Komm. Personenrecht Anm. 10 ff. zu Art. 75 ZGB; Peyer Rud.: Nichtige und anfechtbare GV-Beschlüsse b. d. AG. Diss. Zürich 1944.
[4] Botschaft a. a. O. S. 888.

nach Art. 1182 OR sind solche Beschlüsse der Obligationärversammlung anfechtbar, wenn sie das Gesetz oder vertragliche Vereinbarungen verletzen. Anstelle der Statutenverletzung bei Vereinsversammlungsbeschlüssen bzw. bei den Beschlüssen der GV bei der AG oder der Genossenschaft tritt für die Obligationärversammlungsbeschlüsse die Verletzung vertraglicher Vereinbarungen als Anfechtungsgrund. Dabei kommt als vertragliche Vereinbarung, deren Verletzung den Beschluß anfechtbar macht, vor allem der Anleihevertrag in Betracht. Es fällt darunter aber auch die Mißachtung früherer Obligationärversammlungsbeschlüsse, die im Einverständnis mit dem Schuldner gefaßt worden sind und daher vertragliche Vereinbarungen zwischen Anleihensgläubigergemeinschaft und Anleiheschuldner bilden.

Die Umschreibung der Anfechtungsgründe für gewöhnliche Beschlüsse nach Art. 1182 OR ist weiter gefaßt, als die Aufzählung der Gründe, aus denen nach Art. 1177 OR die Genehmigung von Sanierungsbeschlüssen verweigert werden kann. Denn nach übereinstimmender Auffassung von Lehre und Praxis zu den Bestimmungen über die Anfechtung von Vereinsversammlungs- und GV-Beschlüssen beschränkt sich die Anfechtbarkeit nicht auf Tatbestände, in welchen ein Verstoß gegen die besonderen Bestimmungen über die Einberufung der Versammlung und das Zustandekommen der Beschlüsse liegt, sondern es können auch Verletzungen allgemeiner gesetzlicher Normen und insbesondere auch die Verletzung von ungeschriebenen Sätzen der Rechtsordnung als Grundlage einer Anfechtungsklage dienen[5]. Anderseits ist gerade das Erfordernis der Wahrung der gemeinsamen Interessen der Obligationäre, dessen Nichtbeachtung nach Art. 1177 Ziff. 3 OR zur Verweigerung der Genehmigung von Sanierungsbeschlüssen führen kann, nichts anderes, als ein Versuch zur positivrechtlichen Umschreibung der Grenzen von Mehrheitsbeschlüssen, wie sie bei Vereinsversammlungsbeschlüssen etc. den Normen des ungeschriebenen Rechtes überlassen ist[6]. Fehlerhafte Beschlüsse der Obligationärversammlung werden somit nicht nur bei Sanierungsmaßnahmen, sondern auch in den übrigen Fällen, hauptsächlich auf Verstößen gegen die Bestimmungen über die Einberufung und das Zustandekommen der Beschlüsse einerseits, sowie in der Mißachtung der gemeinsamen Interessen der Obligationäre anderseits beruhen.

II. Die Verletzung der Vorschriften betr. Einberufung und Zustandekommen der Beschlüsse

Gemäß Art. 1177 Ziff. 1 OR wird die Genehmigung der Beschlüsse verweigert, wenn die Vorschriften über die Einberufung der Anleihensgläubigerversammlung und das Zustandekommen der Beschlüsse verletzt worden sind. Dabei handelt es sich nicht nur um Verletzungen der in den Art. 1165 ff OR bzw. in der VO enthaltenen Vorschriften, sondern es kann

[5] Vgl. Ehrbar Max: Die Anfechtung von GV-Beschlüssen nach ungeschriebenem Recht. Diss. Zürich 1941.
[6] Heinemann a. a. O. S. 84.

auch der Anleihevertrag auf Grund von Art. 1186 OR Bestimmungen — allerdings nur im Sinne einer Erschwerung der Beschlußfassung — aufstellen. Abgesehen davon verweist Art. 1182 OR selbst auf die Verletzung von vertraglichen Vereinbarungen. Zu diesen gehören in ersten Linie der Anleihevertrag selbst, sodann aber auch frühere Beschlüsse der Obligationärversammlung.

1. Die Verletzung von Vorschriften über die Einberufung

Unter dem Marginale «Einberufung» faßt das Gesetz die Art. 1165 und 1166 OR zusammen; ferner wird in Art. 1169 OR auf die in der VO enthaltenen Vorschriften über die Einberufung verwiesen, sodaß auch eine Verletzung der Bestimmungen der VO zur Ungültigkeit der Beschlüsse bzw. zur Verweigerung der Genehmigung führen kann.

Als Haupttatbestände für die Verletzung von Vorschriften über die Einberufung kommen folgende Fälle in Betracht:

a) Eine Einberufung hat überhaupt nicht stattgefunden. Hier ist indessen zu bemerken, daß auch für die Anleihensgläubigerversammlung eine Universalversammlung im Sinne von Art. 701 OR möglich ist[7].

b) Die Obligationärversammlung wurde durch eine unzuständige Stelle einberufen[8]. So würde z. B. eine Verletzung vorliegen, wenn der Anleihevertreter oder die Obligationärminderheit eine Anleihensgläubigerversammlung ohne richterliche Ermächtigung einberufen würden oder wenn die in Art. 1165 Abs. 3 OR vorgesehene Ermächtigung durch einen unzuständigen Richter erteilt worden wäre.

c) Die Einberufung wurde nicht in der vorgeschriebenen Form vorgenommen, so beispielsweise, wenn sie nicht in allen vorgeschriebenen Blättern publiziert wurde oder wenn den Namensobligationären keine besondere Mitteilung gemacht wurde.

d) Der Inhalt der Einberufung entspricht nicht den gesetzlichen Vorschriften. Dies wäre der Fall, wenn in der Obligationärversammlung über Gegenstände beraten und beschlossen würde, die in der publizierten Tagesordnung nicht enthalten wären.

2. Die Verletzung von Vorschriften über das Zustandekommen der Beschlüsse

Auch der Begriff des «Zustandekommens» der Beschlüsse wird vom Gesetzgeber nicht umschrieben bzw. auch nicht als Marginale verwendet. Seine Tragweite muß daher vorerst abgegrenzt werden. Fest steht, daß darunter die Vorschriften über die erforderliche Mehrheit, sowie über das Verfahren bei der Beschlußfassung und die Form des Beschlusses zu subsumieren sind. Darüber hinaus aber muß auf Grund dieser Bestimmung

[7] Vgl. für das SchVG Könige a. a. O. Anm. 6 S. 172; ferner oben S. 64.

[8] Für die GGV Beck a. a. O. Anm. 29 S. 239; vgl. für die GV bei der AG Peyer a. a. O. S. 12 f.

die Nachlaßbehörde prüfen können, ob die Anleihensgläubigergemeinschaft überhaupt zu Recht besteht, ob sie richtig zusammengesetzt und damit zur Beschlußfassung befugt sei und ob die Grenzen ihrer Zuständigkeit eingehalten sind. Ja selbst die Mißachtung von allgemeinen Vorschriften des OR kann unter diesem Gesichtspunkt von Bedeutung sein. So etwa, wenn die Stimmabgabe eines Obligationärs mit Willensmängeln behaftet ist (Art. 23 ff. OR), oder wenn ein nichthandlungsfähiger Obligationär an der Abstimmung teilgenommen hat, wobei allerdings in beiden Fällen vorauszusetzen ist, daß ohne diese Stimmen die notwendige Mehrheit nicht mehr vorhanden ist[9]. Auch diese Vorschriften beziehen sich letzten Endes auf das Zustandekommen der Beschlüsse; würde man den Begriff des Zustandekommens enger fassen, dann blieben Verletzungen dieser Vorschriften ohne Sanktion. Die hier vertretene Auffassung bildet auch die notwendige Ergänzung zur abschließenden Aufzählung der in die Zuständigkeit der Obligationärversammlung fallenden Maßnahmen nach Art. 1170 OR; denn andernfalls würde die Beschlußfassung über eine im Gesetz nicht vorgesehene Maßnahme und damit die Ueberschreitung der Zuständigkeit ohne Zwangsfolge sein.

Die Vorschriften über das Zustandekommen der Beschlüsse sind daher in folgenden Fällen verletzt:

a) Die Anleihe, deren Obligationäre einen Beschluß gefaßt haben, entspricht nicht den Voraussetzungen des Art. 1157 OR, oder der Anleihevertrag ist ungültig[10].

b) Die für den Beschluß erforderliche Mehrheit wurde nicht erreicht oder es haben an der Abstimmung Obligationäre teilgenommen, welche einer Stimmrechtsbeschränkung unterliegen.

c) Die Vorschriften über die Teilnahme an der Anleihensgläubigerversammlung, die Leitung derselben und die Durchführung der Beschlußfassung wurden nicht beachtet[11]. So z. B., wenn die durch Art. 1172 OR aufgestellte zweimonatige Frist für die Vorlegung der fehlenden Stimmen nicht eingehalten wurde. Ferner ist hier der Tatbestand zu erwähnen, bei dem den Obligationären keine Bilanz vorgelegt wurde, oder bei dem die Bilanz den formellen Erfordernissen von Art. 1175 OR nicht entspricht oder inhaltlich unrichtig ist.

d) Auch die Nichteinhaltung der Form der Beschlußfassung stellt eine Verletzung der Vorschriften über das Zustandekommen der Beschlüsse dar. So wenn ein Beschluß, der der öffentlichen Beurkundung bedarf, überhaupt nicht beurkundet wurde, oder wenn Gültigkeitsvorschriften des kant. Beurkundungsrechtes mißachtet wurden[12].

---

[9] Ziegler a. a. O. Anm. 5 zu Art. 1177 OR.

[10] Ueber die Anfechtung des Anleihevertrages wegen Willensmängeln vgl. oben S. 9, Fußnote 37; vgl. auch Entscheid der Cour de Paris im Journal des Sociétés 1938, S. 405 ff.

[11] Vergleich Entscheid der Cour de Paris im Journal des Sociétés 1942, S. 221 (es wurde die Genehmigung des Beschlusses einer Obligationärversammlung verweigert, die keinen Präsidenten gewählt hatte).

[12] Vgl. für Beschlüsse der GV bei der AG Peyer a. a. O. S. 14/15.

e) Die Vorschriften über das Zustandekommen der Beschlüsse sind auch dann verletzt, wenn die Obligationärversammlung ihre Zuständigkeit überschritten hat. So vor allem bei Beschließung von Maßnahmen, die in Art. 1170 OR nicht vorgesehen sind.

Hingegen wird die Unterlassung der in Art. 7 VO vorgesehenen Publikation oder mangelhafte Vornahme derselben weder zur Verweigerung der Genehmigung noch zur Anfechtbarkeit führen, da diese Vorschrift nicht zu den Bestimmungen über das Zustandekommen der Beschlüsse gehört. Die Fehlerfolge wird lediglich die sein, daß gegen die Fehlbaren unter Umständen Verantwortlichkeitsansprüche entstehen können und daß die Anfechtungsfrist nicht zu laufen beginnt[13].

III. Die Kausalität der Mängel

Nicht jeder Fehler kann vernünftigerweise zur Ungültigkeit eines Beschlusses führen, da sonst eine unerträgliche Unsicherheit über den Bestand der Beschlüsse Folge sein müßte. Das Vorliegen eines Mangels wird auch nicht in jedem Falle zur Verweigerung der Genehmigung führen, da nicht jede Bestimmung eine derartige Sanktion für die Nichteinhaltung verlangt. Grundsätzlich wird ein Mangel nur dann diese Folge zeitigen, wenn er für das Zustandekommen des Beschlusses von Einfluß war oder wenigstens sein konnte. Weder Art. 1177 Ziff. 1 OR, noch Art. 1182 OR stellen zwar auf die Ursächlichkeit der Mängel ab. Doch hat die Praxis auch bei Körperschaftsbeschlüssen im allgemeinen die Frage der Kausalität der Mängel geprüft, obwohl keine entsprechende Gesetzesbestimmung vorhanden ist[14].

Dieses Kriterium der Kausalität ist aber nicht bei jeder Art von Mängeln anwendbar. So wird sich die Frage nach der Kausalität dann nicht stellen, wenn überhaupt von einem Beschluß nicht mehr gesprochen werden kann. Wenn keine gültige Gläubigergemeinschaft vorhanden ist, so kann auch kein gültiger Obligationärversammlungsbeschluß gefaßt werden. Gleiches gilt für den Fall, daß die gesetzlich vorgeschriebene Form gänzlich fehlt, oder daß bei der Beurkundung Gültigkeitsvorschriften des kant. Rechts mißachtet wurden[15]. Die Frage der Kausalität eines Mangels kann auch nicht gestellt werden bei inhaltlichen Mängeln des Beschlusses, da ein Verhältnis der Ursächlichkeit zwischen inhaltlichem Mangel und Zustandekommen eines Beschlusses wohl nicht besteht. In allen diesen Fällen wird daher jeder Verstoß zur Ungültigkeit des Beschlusses bzw. zur Verweigerung der Genehmigung führen.

Anders hingegen bei Verstößen gegen Einberufungsvorschriften und Bestimmungen über das Verfahren an der Versammlung. Hier kann sich

---

[13] Beck a. a. O. Anm. 8 S. 232.

[14] Vgl. insbesondere im deutschen Recht: Hueck Alfred: Anfechtbarkeit und Nichtigkeit von Beschlüssen der GV bei der AG., Mannheim 1924, S. 125 ff.

[15] Vgl. für die Beschlüsse der GV bei der AG Peyer a. a. O. S. 12 ff.; Siegwart Komm. zur AG, Anm. 12 zu Art. 637, vgl. für das SchVG Könige a. a. O. S. 191 Anm. 5; a. M. Ansmann a. a. O. S. 95.

die Frage der Ursächlichkeit für alle Mängel stellen und es kann das Vorliegen eines Mangels für das Zustandekommen des Beschlusses von entscheidender Bedeutung sein. Man denke nur an den Fall, daß ein Unbefugter bei der Beschlußfassung mitgewirkt hat und seine Stimme für die Erreichung der notwendigen Mehrheit ausschlaggebend war.

1. Die Kausalität bei Verletzung von Vorschriften über die Einberufung

Daß eine Verletzung dieser Vorschriften nur dann eine Sanktion nach sich zieht, wenn der Mangel für das Zustandekommen des Beschlusses kausal war, geht schon aus der Zulässigkeit der Universalversammlung[16] hervor. Nehmen sämtliche Obligationäre einer Gemeinschaft trotz Unzuständigkeit der einberufenden Stelle, trotz Nichteinhaltung der für die Einberufung vorgeschriebenen Fristen, oder trotz Nichtankündigung von Verhandlungsgegenständen an der Versammlung ohne Vorbehalt teil, dann bleibt der Verstoß ohne Rechtsfolge, da dann die Einflußlosigkeit des Mangels erwiesen ist. Hat aber auch nur ein Gläubiger an der Versammlung nicht teilgenommen, so wird die Einflußlosigkeit des Mangels nur dann angenommen werden können, wenn feststeht, daß der betreffende Obligationär auch bei vorschriftsgemäßer Einberufung an der Versammlung nicht teilgenommen hätte. Andernfalls wird die Genehmigung auch dann verweigert werden müssen, wenn die Stimme dieses einzelnen Anleihensgläubigers am Resultat der Abstimmung nichts geändert hätte: denn es wäre immer noch denkbar, daß dieser Obligationär bei Teilnahme an der Versammlung durch seine Stellungnahme in der Diskussion andere Obligationäre zu einer Aenderung ihrer Auffassung hätte veranlassen können. Die Rechtsfolge des Verstoßes hat also selbst dann einzutreten, wenn auch nur die Möglichkeit besteht, daß der Beschluß auf dem Mangel beruht.

2. Die Kausalität bei Verletzung von Vorschriften über das Verfahren bei der Beschlußfassung

Der Tatbestand, bei welchem der Einfluß eines Verstoßes auf das Zustandekommen des Beschlusses am deutlichsten zutage tritt, liegt wohl dann vor, wenn Unberechtigte an der Abstimmung teilgenommen haben, deren Stimmen für die Annahme der Anträge entscheidend waren. Es ergibt sich aus diesem Tatbestand aber auch deutlich, daß es sinnlos wäre, einen Beschluß, an dem Unberechtigte mitgewirkt haben, aufzuheben bzw. dessen Genehmigung zu verweigern, wenn die für die Annahme eines Antrages erforderliche Mehrheit auch nach Abzug der Stimmen der unbefugten Teilnehmer noch vorhanden wäre. Die Mitwirkung Unberechtigter erfordert nur dann eine Sanktion, wenn der Mangel für das Zustandekommen kausal war oder wenn eine Beeinflussung des Er-

[16] Oben S. 98.

gebnisses dadurch auch nur möglich war. So kann z. B. die Stellungnahme eines zur Teilnahme nicht Berechtigten in den Verhandlungen andere Obligationäre bei ihrer Stimmabgabe beeinflußt haben, sodaß eine Sanktion selbst dann einzutreten hätte, wenn die Stimmen des oder der unbefugt an der Abstimmung Mitwirkenden nicht ausschlaggebend waren.

Wurde anderseits ein Obligationär, der sich über seine Stimmberechtigung gehörig ausgewiesen hat, trotzdem von der Abstimmung ausgeschlossen, so bleibt der Mangel unbeachtlich, wenn die Stimmen der Ausgeschlossenen am Resultat nichts geändert hätten. Hingegen müßte die Möglichkeit einer Beeinflussung angenommen werden, wenn diese Obligationäre nicht nur von der Abstimmung, sondern auch von den Verhandlungen ausgeschlossen würden, weil auch hier die Möglichkeit besteht, daß sie durch ihr Eingreifen auf die Stellungnahme anderer Obligationäre bestimmend hätten einwirken können[17].

Die Frage der Ursächlichkeit des Mangels ist auch für Verstöße gegen die in Art. 1175 OR festgesetzte Pflicht zur Vorlage einer Bilanz oder eines Status zu untersuchen. Aber auch hier ist der Mangel nur dann unbeachtlich, wenn jede Möglichkeit einer Beeinflussung von der Hand zu weisen ist. Dies wird einmal dann nicht der Fall sein, wenn überhaupt weder eine Bilanz, noch ein Status vorgelegt wurden; denn in diesem Fall besteht offensichtlich die Möglichkeit, daß die Obligationäre anders gestimmt hätten, wenn sie die finanzielle Lage des Schuldners anhand einer schriftlichen Vermögensaufstellung geprüft hätten. Dasselbe ist anzunehmen, wenn die Bescheinigung der Kontrollstelle fehlt; denn es ist möglich, daß die Ueberprüfung der Bilanz durch die Kontrollstelle Berichtigungen zur Folge gehabt hätte, welche ihrerseits die Obligationäre zu einer andern Stellungnahme hätten veranlassen können. Immerhin muß in diesem Fall dem Schuldner der Beweis offenstehen, daß die Bilanz trotz des Mangels richtig war. Geht die den Obligationären vorgelegte Bilanz weiter als auf 6 Monate zurück, so ist der Mangel dann unbeachtlich, wenn der Schuldner nachweisen kann, daß eine innerhalb des im Gesetz festgelegten Zeitraumes aufgestellte Bilanz keinerlei Veränderungen aufgewiesen hätte, oder daß die Veränderungen für den Entscheid der Gläubiger nicht hätten bestimmend sein können. Dies gilt auch dann, wenn die Bilanz oder der Status nicht ordnungsgemäß aufgestellt waren. Dieser Mangel wird aber dann keine Rolle spielen, wenn vernünftigerweise angenommen werden muß, daß die Nichtaufführung eines Postens oder die falsche Bewertung einer Position in der Bilanz die Obligationäre nicht zu einer andern Stellungnahme geführt hätte. So hatte das Bundesgericht beispielsweise in einem Fall, in dem die den Obligationären vorgelegte Bilanz eines Anleiheschuldners eine große, aber zum Transfer nicht zugelassene Auslandsforderung nicht aufführte, den Mangel als unbeachtlich behandelt, weil die Obligationäre nach den Umständen keinen Grund hatten, anders zu entscheiden, wenn die Forderung in der Bilanz bekanntgegeben wor-

[17] Vgl. für das SchVG Ansmann a. a. O. Anm. 23 S. 112; anders Entscheid der Cour de Paris in Journal des Sociétés 1939, S. 414, wo die Ausschließung einzelner Obligationäre von der Versammlung als unbeachtlich betrachtet wird.

den wäre[18]. Mit Bezug auf Verstöße betr. das zu errichtende Teilnehmerverzeichnis gilt das über das Mitstimmen Unbefugter Gesagte; denn der Zweck dieser Vorschrift beruht ja gerade darin, die Einflußnahme unbefugter Personen auf die Versammlung zu verhindern[19]. Wurde keine Teilnehmerliste erstellt, oder ist diese mangelhaft, dann wird nur dann nicht auf den Fehler abzustellen sein, wenn der Schuldner den Nachweis zu leisten imstande ist, daß alle an der Abstimmung teilnehmenden Personen stimmberechtigt waren, oder daß die unbefugt Teilnehmenden nicht von entscheidender Bedeutung waren[20].

Aus dem Vorhergehenden ergibt sich, daß die Frage, wieweit ein Mangel für das Zustandekommen eines Beschlusses ursächlich gewesen ist oder sein konnte, überall dort zu prüfen ist, wo es sich um Verstöße gegen Einberufungs- und Verfahrensvorschriften handelt. Im Gegensatz dazu sind Mängel des Inhaltes oder der Form im oben umschriebenen Rahmen immer zu beachten.

§ 2. Der Verstoß gegen die guten Sitten

Die Frage, ob ein den formellen Vorschriften und den Bestimmungen über die Zuständigkeit entsprechender Mehrheitsbeschluß unter allen Umständen rechtsgültig sei und daher die Minderheit binde, hat im Körperschaftsrecht im allgemeinen, besonders aber im Aktienrecht große Bedeutung erlangt[21]. Allzuoft wurden Beschlüsse gefaßt, welche zwar den Formvorschriften des Gesetzes und der Statuten genügten und sich im Rahmen der gesetzlichen Befugnisse hielten, die aber trotzdem für die Minderheit schwere Schädigungen mit sich brachten. Uebereinstimmend haben daher Wissenschaft und Gerichtspraxis angenommen, daß die Beschlüsse auch mit den der Rechtsordnung zugrundeliegenden allgemeinen Prinzipien übereinstimmen müssen. Unter Hinweis auf ZGB Art. 2 und OR Art. 20 wurde auch an die Mehrheitsbeschlüsse die Forderung gestellt, daß sie nicht gegen die guten Sitten verstoßen dürfen, «daß auch im Verbandsleben die subjektiven Rechte nach Treu und Glauben ausgeübt werden müssen und daß der Rechtsmißbrauch keinen Rechtsschutz genießen darf»[22]. Mit diesem Verweis auf das ungeschriebene Recht aber erhebt sich auch die Frage nach der Tragweite dieser Grundsätze. Es handelt sich hier nicht um «praktikable» Normen, sondern es müssen erst noch bestimmte Kriterien aufgestellt werden, um diese Normen im Einzelfalle anwenden zu können. Während aber für das Aktienrecht diese Aufgabe dem Richter obliegt, wurde sie für die Beschlüsse der Gläubigergemeinschaft bei Anleihensobligationen wenigstens in einer ersten Stufe durch den Gesetzgeber selbst gelöst. Denn es handelt sich bei den weitern Gründen, aus

[18] Unveröffentlichter Entscheid vom 3. 5. 44.
[19] Ansmann a. a. O. Anm. 1 S. 87.
[20] Vgl. für das franz. Recht den Entscheid der Cour de Cassation in Journal des Sociétés 1945, S. 56.
[21] Egger ZSR 45 S. 1 ff; Ehrbar a. a. O.
[22] Egger a. a. O. S. 29.

welchen gemäß Art. 1177 OR die Genehmigung solcher Beschlüsse verweigert werden darf, in der Tat nur um Anwendungsfälle dieser Normen des ungeschriebenen Rechtes, der Gebote des Handelns nach Treu und Glauben und der guten Sitten[23].

I. Der Verstoß gegen die guten Sitten durch den Inhalt der Beschlüsse: Verletzung der gemeinsamen Interessen der Obligationäre

Die Genehmigung von Obligationärversammlungsbeschlüssen kann nach Art. 1177 Ziff. 3 verweigert werden, wenn die gemeinsamen Interessen nicht genügend gewahrt sind. Damit wird zum Ausdruck gebracht, wo die Grenzen der Mehrheitsentscheidung bei Obligationärversammlungsbeschlüssen zu ziehen sind. Mit Bezug auf den Begriff der gemeinsamen Interessen kann auf das oben gesagte[24] verwiesen werden. Hingegen stellt sich hier die Frage, wieweit sich das Prüfungsrecht des Richters in dieser Beziehung erstrecke; ferner sind die Kriterien festzustellen, welche nach der Praxis im Einzelfall eine Verletzung der gemeinsamen Interessen erkennen lassen.

1. Das richterliche Prüfungsrecht

Die Stellung des Richters bei der Ueberprüfung von Mehrheitsbeschlüssen kann eine dreifache sein, je nachdem er nur die subjektive Zwecksetzung der Mehrheit untersucht, oder ob ihm ein materielles Prüfungsrecht zugebilligt wird, sodaß er festzustellen hat, ob ein Beschluß als Ganzes dem objektiven Gemeinschaftsinteresse oder Sonderinteressen dient, oder ob er endlich sogar die Zweckmäßigkeit der Beschlüsse nachprüfen kann. Für die GGV hatte die herrschende Meinung in Anlehnung an die Kommentatoren zum SchVG übereinstimmend angenommen, daß der Richter einen Beschluß lediglich dann aufheben dürfe, wenn die erforderliche Mehrheit nicht von der Ueberzeugung geleitet war, daß die beschlossenen Maßnahmen im gemeinsamen Interesse der Obligationäre liege und sie daher nicht bona fide zugestimmt habe[25]. Unbeachtlich war demnach für den Richter die Frage, ob der Beschluß tatsächlich den gemeinsamen Interessen diente. Man berief sich für diese Auffassung auf die Ausdrucksweise des Gesetzes, wonach ein Beschluß u. a. anfechtbar war, wenn der Nachweis erbracht werden konnte, daß der Beschluß nicht zur Wahrung der gemeinsamen Interessen gefaßt worden sei (Art. 22 GGV). Die Tatsache aber, daß durch diese enge Auslegung das Anfechtungsrecht praktisch illusorisch wurde, da eine derartige Beweisführung kaum je möglich war, ließ wiederholt Stimmen laut werden, welche eine materielle

[23] Vgl. für das SchVG Könige a. a. O. Anm. 62 S. 135; Ansmann a. a. O. Anm. 47 S. 43, Anm. 56 S. 50.

[24] Oben S. 39 f.

[25] Beck a. a. O. S. 54 und 89; vgl. z. SchVG Göppert-Trendelenburg a. a. O. S. 39, Könige a. a. O. S. 122, Merzbacher Komm. z. SchVG Anm. 16 zu § 1; RGZ 75, S. 268.

Ueberprüfung der Beschlüsse durch den Richter verlangten[26]. Das BGer selbst hat sich nicht an die oben dargelegte enge Interpretation des Art. 22 Abs. 1 GGV gehalten, sondern jeweilen eine materielle Ueberprüfung der Beschlüsse vorgenommen. Hingegen wurde eine klare Grenze gezogen gegenüber einer Nachprüfung der Zweckmäßigkeit. Das Bundesgericht umschreibt den Prüfungsbereich des Richters gegenüber Beschlüssen der Obligationärversammlung wie folgt:

«Es ist davon auszugehen, daß das dem nichtzustimmenden Gläubiger durch Art. 22 Abs. 1 GGV gewährleistete Anfechtungsrecht keinen allgemeinen Anspruch auf Aufhebung unzweckmäßiger Gläubigergemeinschaftsbeschlüsse schafft. Nur solche Beschlüsse sind anfechtbar, die als Ganzes nicht einem objektiven Gemeinschaftsinteresse, sondern abweichenden Sonderinteressen der Mehrheit dienen» [27].

Ferner wird in einem andern Urteil ausgeführt:

«Hinsichtlich des Inhaltes der streitigen Beschlüsse hat der Richter nicht nur zu prüfen, ob die Mehrheit der Gläubiger ihr Uebergewicht mißbraucht habe, ob also in gewissem Sinne Willkür vorliege ... Der Richter kann aber auch nicht einfach sein Ermessen an die Stelle des Ermessens der Gläubigermehrheit setzen und etwa einen Beschluß darum aufheben, weil er sich nach seiner Ansicht im Interesse der Gläubiger nicht aufdrängt. Dieses Interesse ist nur dann verletzt, wenn sich der dem anfechtenden Gläubiger zugemutete Eingriff in sein vertraglich erworbenes Recht mit haltbaren Gründen nicht genügend rechtfertigen läßt. Ob dies zutrifft, hat der Richter nach seinem Ermessen zu entscheiden» [28].

Welches ist nun die Stellung des Richters im Genehmigungsverfahren nach Art. 1177 OR? Die Formulierung des Aufhebungsgrundes hat gegenüber der GGV eine Aenderung erfahren, indem nunmehr die Genehmigung verweigert werden darf, «wenn die gemeinsamen Interessen der Anleihensgläubiger nicht genügend gewahrt sind». Daraus ergibt sich eindeutig, daß dem Richter ein materielles Prüfungsrecht zukommt und daß nicht auf die subjektive Zwecksetzung der Obligationärmehrheit abzustellen ist. Gewährt diese Bestimmung dem Richter aber auch die Kompetenz zur Ueberprüfung der Zweckmäßigkeit der Beschlüsse? In der Expertenkommission für die Revision des OR wurde mit Bezug auf Art. 1019 (bzw. 1177 OR) die Formulierung vorgeschlagen und angenommen: «Die Genehmigung *darf nur* verweigert werden, wenn ...»; es sollten damit bewußt Einmischungen der Nachlaßbehörde in die Frage der Angemessenheit der Beschlüsse vermieden werden[29]. Die Formulierung wurde zwar im neuen OR beibehalten, gleichzeitig aber auch eine Weiterziehung des Entscheides der Nachlaßbehörde wegen Gesetzesverletzung oder Unangemessenheit an das Bundesgericht vorgesehen (Art. 1178 OR). Die Gesetzesmaterialien enthalten keine Anhaltspunkte für die Entscheidung dieser Frage. Es wäre indessen nicht zu verstehen, daß das Bundesgericht den erstinstanzlichen Entscheid mit Bezug auf die Angemessen-

[26] Schweizer a. a. O. S. 91 f., Heinemann a. a. O. S. 84 ff.
[27] Unveröffentlichtes Urteil vom 18. 5. 32.
[28] Unveröffentlichtes Urteil vom 3. 5. 44, vgl. auch BGE 62 III S. 180 (vollständig wiedergegeben in Semaine Judiciaire 59 (1937), S. 81 ff. und S. 97 ff.)
[29] Protokoll Expertenkommission 1924/25, S. 854.

heit überprüfen soll, während die kant. Nachlaßbehörde den Beschluß der Gläubigerversammlung nicht im gleichen Rahmen untersuchen könnte. Daraus ist zu schließen, daß der Beschluß der Obligationärversammlung von der Genehmigungsbehörde auf seine Zweckmäßigkeit überprüft werden kann[30]. Eine solche Kompetenz bedeutet übrigens keine Neuerung. Auch bei Beschwerden gegen die Beschlüsse der Gläubigerversammlung im Konkurs wird eine Ueberprüfung der Zweckmäßigkeit vorgenommen[31]. Des weitern war das Genehmigungsverfahren, welches die Neuregelung im OR vorsieht, für die Beschlüsse der Obligationärversammlung bei Anleihen von Eisenbahn- und Schiffahrtsunternehmungen schon unter der Herrschaft der GGV vorhanden. Auch hier wurden die Beschlüsse der Gläubigerversammlung auf deren Angemessenheit überprüft[32].

Die gleiche weitgehende Ueberprüfungsbefugnis besitzt der Richter auch im französischen Recht. Hier obliegt die Genehmigung der Beschlüsse ebenfalls dem Richter, wobei in der Literatur zum Décret-loi vom 30. 10. 35 übereinstimmend angenommen wird, daß der Richter die Beschlüsse nicht nur auf deren Formrichtigkeit, sondern auch auf die Zweckmäßigkeit (opportunité) zu prüfen habe[33].

2. Die Kriterien der Verletzung der gemeinsamen Interessen

Obwohl die Frage, wann die gemeinsamen Interessen genügend gewahrt sind, eine Ermessensfrage ist, so lassen sich doch der Praxis gewisse Kriterien entnehmen, welche die Beantwortung der Frage im Einzelfalle erleichtern können. Dabei sind die zahlreichen Entscheide, welche das Bundesgericht bei der Sanierung von privaten Eisenbahn- und Schiffahrtsunternehmungen gefällt hat, heranzuziehen, da sie Grundsätze enthalten, welche ohne weiteres auch bei der Sanierung anderer Unternehmungen angewendet werden können[34]. Der Gesetzgeber hat aber zum Teil selbst schon Sätze aufgestellt, welche nichts anderes als eine Anwendung des Prinzips der Wahrung der gemeinsamen Interessen bedeuten. So verhält es sich mit der Vorschrift des Art. 1174 OR, wonach die der Gemeinschaft angehörenden Gläubiger alle gleichmäßig von den Zwangsbeschlüssen betroffen werden müssen[35]. Ebenso ist auch die Bestimmung, wonach die Genehmigung verweigert werden kann, wenn der zur Abwendung einer Notlage des Schuldners gefaßte Beschluß sich als nicht notwendig herausstellt (Art. 1177 Ziff. 3), im Grunde genommen nur ein Anwendungsfall des Verstoßes gegen die gemeinsamen Interessen.

a) Verstößt ein Beschluß gegen den Grundsatz der gleichmäßigen Behandlung der Obligationäre, dann werden durch diesen Beschluß auch die gemeinsamen Interessen nicht mehr gewahrt[36]; denn es werden damit die

[30] a. M. Ziegler a. a. O. Anm. 31 zu Art. 1177 OR.
[31] Fiori a. a. O. S. 101.
[32] BGE 46 III S. 38 und S. 45; Schmid a. a. O. S. 86 und 131.
[33] Cordonnier in Dalloz: Recueil périodique et critique 1938 II 36; Azencot a. a. O. S. 140.
[34] BGE 62 III S. 197 E. 3.
[35] Huber F. a. a. O. S. 113.
[36] Ansmann a. a. O. Anm. 1 S. 131.

günstiger Behandelten und deren Interessen auf Kosten der übrigen Obligationäre bevorzugt. Dieser Mangel kann nur dadurch beseitigt werden, daß die ungünstiger Behandelten sich damit ausdrücklich einverstanden erklären. Wird nur ein Obligationär oder eine Minderheit besser behandelt, als die andern, dann bedarf dies eines besonderen Beschlusses sämtlicher übriger Obligationäre, wobei Einstimmigkeit notwendig ist.

Die Formulierung des Grundsatzes der gleichmäßigen Behandlung in Art. 1174 OR bezieht sich dem Wortlaut nach nur auf die der betreffenden Gemeinschaft angehörenden Gläubiger. Das Problem stellt sich aber auch dann, wenn neben der beschlußfassenden Gemeinschaft noch andere Gläubigergemeinschaften oder Hypothekar- und Korrentgläubiger desselben Schuldners vorhanden sind. Der Grundsatz der gleichmäßigen Behandlung muß deshalb in einem weitern Sinne dadurch verwirklicht werden, daß auch diese Gläubiger ein entsprechendes Opfer auf sich nehmen[37]. Ein Verzicht- oder Erlaßbeschluß kann nicht im gemeinsamen Interesse der Obligationäre gelegen sein, wenn die übrigen Gläubiger des Anleiheschuldners keine Opfer bringen, sondern ihre Stellung durch den Beschluß sogar noch verbessern können[38]. Der Grundsatz der gleichmäßigen Behandlung ist aber nicht in absolutem Sinne aufzufassen, sodaß sämtliche Gläubiger den gleichen Verzicht oder Erlaß aussprechen müßten, sondern es ist auf die verschiedene Rechtsstellung derselben Rücksicht zu nehmen. Ein Beschluß der Obligationärversammlung betr. Zinserlaß würde somit den gemeinsamen Interessen widersprechen, wenn der Schuldner auf der andern Seite seine Korrentgläubiger gleichzeitig voll befriedigen würde; desgleichen wahrt ein Beschluß auf Pfandrechtsverzicht die gemeinsamen Interessen der Obligationäre nicht, wenn der Verzicht auf das Pfandrecht lediglich zugunsten bereits bestehender Darlehensforderungen ausgesprochen wird, ohne daß dem schuldnerischen Unternehmen neues Kapital zugeführt würde[39]. Die Expertenkommission für die Revision des OR hatte zwar die ausdrückliche Abhängigmachung der Genehmigung der Beschlüsse von der Uebernahme angemessener Opfer seitens der übrigen Gläubiger abgelehnt[40]. Wie sich aber aus den vorstehenden Erwägungen ergibt, war eine solche Bestimmung gar nicht notwendig, da sie aus dem Grundsatz der Wahrung der gemeinsamen Interessen folgt. Abgesehen davon können aber Situationen eintreten, in welchen die Nichteinbeziehung der übrigen Gläubiger in die Sanierung nicht gegen die gemeinsamen Interessen der Obligationäre verstößt; so z. B. wenn die übrigen Gläubiger nur unbedeutende Forderungen besitzen.

b) Desgleichen sind die gemeinsamen Interessen auch dann nicht genügend gewahrt, wenn der Beschluß, welcher zur Abwendung einer Notlage des Schuldners gefaßt wurde, nicht notwendig war (Art. 1177 Ziff. 2 OR). Daß es sich hier nur um einen Spezialfall des Verstoßes gegen die gemeinsamen Interessen handelt, ergibt sich aus der Formulierung des

[37] BGE 45 III 136, 59 III 162.
[38] Schweizer a. a. O. S. 95/96, Huber a. a. O. S. 121/122. a. M. Ziegler, a. a. O. Anm. 29 zu Art. 1177 OR.
[39] BGE 62 III 171 ff.
[40] Protokoll Exp. Komm. 1924/25, S. 841 ff.

Art. 1164, der die Kompetenzen der Gläubigergemeinschaft dahin umschreibt, daß sie Maßnahmen zur Wahrung der gemeinsamen Interessen, insbesondere gegenüber einer Notlage des Schuldners, fassen kann.

Nicht jeder Beschluß der Obligationäre, der Eingriffe in Gläubigerrechte enthält, braucht zur Abwendung einer Notlage des Schuldners gefaßt zu werden[41]. Man denke z. B. an die Gestattung einer vorzeitigen Rückzahlung des Kapitals oder an einen Verzicht auf die vertragliche Beschränkung der Obligationenausgabe. Auch ein Verzicht auf Pfandrechte kann sehr wohl durch andere Erwägungen begründet sein[42]. Eine Stundung von Kapital oder Zinsen, ein Verzicht auf fällige Zinsen, oder die Herabsetzung des Zinsfußes, sowie die Umwandlung der Obligationen in Aktien aber werden kaum im Interesse der Obligationäre liegen, wenn damit nicht eine Notlage des Schuldners behoben werden soll. Indessen muß es zulässig sein, einen Verzichtsbeschluß in dem Sinne bedingt zu fassen, daß die beschlossene Maßnahme nur bei einer künftigen Notlage des Schuldners in Kraft treten soll. Eine unmittelbare Notlage braucht dann im Zeitpunkt der Beschlußfassung noch nicht vorhanden zu sein, doch muß sie mit einer gewissen Wahrscheinlichkeit zu erwarten sein[43].

Aus dem Zusammenhang der Obligationärversammlungsbeschlüsse mit der finanziellen Lage des Schuldners ergibt sich, daß den Anleihensgläubigern nicht Opfer auferlegt werden dürfen, welche über das zur Sanierung notwendige Maß hinausgehen[44]. Die Schwere des Eingriffes in die Gläubigerrechte hängt somit von der wirtschaftlichen Lage des Schuldners ab; je schwieriger die finanzielle Lage des Schuldners ist, umso größere Opfer können die Obligationäre beschließen.

In den Fällen, in denen den Obligationären ein Verzicht auf Pfandsicherheiten oder die Umwandlung der Obligationen in Aktien zugemutet wird, spielt die Erwägung eine Rolle, ob die Obligationäre durch den Beschluß besser gestellt seien, als im Falle einer Zwangsliquidation[45].

c) Die Feststellung, daß die finanzielle Lage des Schuldners den Maßstab für das den Gläubigern zuzumutende Opfer bildet, führt zum weitern, von der Praxis aufgestellten Grundsatz, daß die durch die Obligationäre gefaßte Maßnahme auch nicht ungenügend sein darf, sondern daß damit der Sanierungszweck erreicht werden kann[46]. Denn, ist die Sanierung nicht gründlich durchgeführt worden und fällt der Schuldner nachträglich trotzdem in Konkurs, so können die Obligationäre nicht mehr ihre volle Forderung, sondern nurmehr die um den ausgesprochenen Erlaß reduzierte Forderung geltend machen[47]. Obwohl das momentane Opfer geringer ist, als bei einer gründlichen Sanierung, wird dies schließlich

[41] BGE unveröffentlicht vom 3. 5. 44.
[42] Sten.-Bull. StR. 1932, S. 54.
[43] BGE unveröffentlicht vom 3. 5. 44.
[44] BGE 46 III 46.
[45] BGE 45 III 104; 62 III 168, unveröffentlichtes Urteil v. 18. 5. 32., Schmid a. a. O. S. 37.
[46] BGE 45 III 103, Schmid a. a. O. S. 87.
[47] Oben S. 95.

trotzdem zu größeren Verlusten der Obligationäre führen, sodaß von einer Wahrung der gemeinsamen Interessen auch in diesem Fall nicht gesprochen werden kann. Es ist allerdings einzuräumen, daß es im konkreten Fall oft schwer halten wird, festzustellen, ob eine bestimmte Maßnahme zur Sanierung des Schuldners ausreicht. Denn die finanzielle Erholung des Schuldners hängt oft von der Entwicklung der allgemeinen Wirtschaftslage oder von der Lage des betr. Wirtschaftszweiges ab, die im Zeitpunkt der Beschlußfassung noch ungewiß sein kann.

Die von den Obligationären beschlossene Maßnahme muß aber nicht nur in ihrer finanziellen Tragweite dem Schuldner eine genügende Sanierung bringen, sondern sie muß auch in ihrer Art geeignet sein, den Zweck zu erreichen. So darf einer momentanen Illiquidität des Schuldners nicht mit einem Forderungserlaß begegnet werden, da eine bloße Stundung die geeignete und auch genügende Maßnahme darstellen würde[48].

d) Als weiteres Kriterium der Wahrung der gemeinsamen Interessen ergibt sich aus der bundesgerichtlichen Praxis, daß auch der Schuldner Opfer auf sich zu nehmen hat, wenn er solche von seinen Obligationären verlangt[49]. Dies gilt insbesondere für den Fall, da die Anleihe von einer AG. ausgegeben wurde. Das Aktienkapital haftet ja grundsätzlich für die Schulden der Gesellschaft und müßte daher zuerst aufgebraucht sein, bevor den Gläubigern ein Verzicht zugemutet wird. Uebrigens ist die Herabsetzung des Aktienkapitals nicht das einzige mögliche Opfer seitens der Aktionäre; ja man kann sich sogar fragen, ob eine solche Reduktion überhaupt als Opfer betrachtet werden soll. Die Herabsetzung des Aktienkapitals ist ja ein rein formaler, buchtechnischer Vorgang, der als solcher den Aktionären keinen Schaden bringt, sondern nur die Konsequenz eines bereits eingetretenen Verlustes bildet. Diese Maßnahme ermöglicht im Gegenteil, daß die Aktionäre früher wieder zu einer Dividende gelangen, wobei diese dann allerdings auf einem geringeren Kapital berechnet wird[50]. Ein für die Obligationäre vorteilhafterer Verzicht der Aktionäre würde hingegen darin liegen, daß der jeweilige Jahresgewinn in Reserve gelegt würde, bis das Kapital wieder aufgefüllt wäre, oder wenn die Aktionäre auf eine Dividende verzichten würden, solange die Obligationäre nicht ihren vollen vertraglichen Zins erhalten haben; dieses letztere Ziel würde durch eine Kumulativgestaltung des variablen Zinsfußes für die Obligationäre erreicht.

In der Expertenkommission wurde zwar der Antrag Ostertag, der eine ausdrückliche Bestimmung, wonach auch die Aktionäre Opfer zu bringen hätten, vorsehen wollte, als Voraussetzung der Genehmigung der Obligationärversammlungsbeschlüsse abgelehnt[51]. Wie die Praxis des Bundesgerichtes indessen zeigt, ist eine solche positive Bestimmung aber nicht unbedingt notwendig, da in der Regel ein Verzicht nicht im gemeinsamen Interesse der Obligationäre liegen wird, solange der Schuldner selbst, bzw.

[48] Vgl. BGE 47 III 110 ff.
[49] BGE 44 III 222; 45 III 138, 202; 46 III 46; 47 III 111; 48 III 59; 59 III 162; 62 III 179.
[50] So Siegwart: Gutachten, zit. oben S. 78.
[51] Protokoll Exp. Komm. 1924/25 S. 838, 841 ff.

die Aktionäre, nicht ebenfalls Opfer gebracht haben. Der Beschluß der Obligationäre könnte daher von der Genehmigungsbehörde wegen ungenügender Wahrung der gemeinsamen Interessen zurückgewiesen werden.

Indessen darf auch dieser Grundsatz nicht starr zur Anwendung gebracht werden. Es sind Fälle denkbar, in denen die Tatsache, daß das Aktienkapital nicht herabgesetzt wurde, nicht gegen das gemeinsame Interesse der Obligationäre verstößt. So z. B., wenn durch eine Herabsetzung die Lage der Obligationäre in nichts verändert würde[52], oder wenn eine Kapitalherabsetzung schon früher vorgenommen wurde und das wieder erhöhte Kapital in der Hauptsache aus früheren Forderungen von Gläubigern herrührt[53]. Auch wird die Art und Größe des den Obligationären zugemuteten Opfers in dieser Beziehung von Bedeutung sein.

II. Der Verstoß gegen die guten Sitten durch unredliches Zustandekommen der Beschlüsse

Als weitern Grund zur Verweigerung der Genehmigung von Obligationärversammlungsbeschlüssen führt Art. 1177 Ziff. 4 OR das unredliche Zustandekommen der Beschlüsse an. Dieser Tatbestand ist dem Konkursrecht entnommen, wo er als Widerrufsgrund beim Nachlaßvertrag vorgesehen ist (Art. 316 SchKG). Es handelt sich indessen nicht um einen

[52] Unveröffentlichter BGE v. 3.5.44. Das Bundesgericht führt zu dieser Frage folgendes aus: « . . . neben den Gläubigern haben auch die Aktionäre ein Opfer zu bringen, das zu jenem der Gläubiger in einem billigen Verhältnis stehen muß. Dieser Grundsatz, der vom Bundesgericht bei der Sanierung von Eisenbahnunternehmungen ausgesprochen wurde (BGE 44 III 222; 45 III 138, 202; 47 III 111), ist bei der Handhabung der GGV allgemein anwendbar, da nur bei einem solchen Opfer von einer Wahrung der Gläubigerinteressen gesprochen werden kann (BGE 62 III 179). Damit ist aber nicht gesagt, daß die Aktionäre im vorliegenden Fall ein gleiches Opfer zu bringen haben, wie bei den in den angeführten Entscheiden beurteilten Sanierungen. Denn dem angefochtenen Beschluß liegt ein ganz anderer Tatbestand zugrunde. In jenen Fällen handelte es sich um eine dauernde Sanierung, bei der die Gläubiger auf einen Teil des Kapitals verzichten mußten; die Sanierung wurde durch den schlechten Geschäftsgang veranlaßt, also einen Umstand, der in dem von den Aktionären übernommenen Risiko eingeschlossen ist. Im vorliegenden Fall ist dagegen nur ein zeitlich beschränkter und zudem bedingter Zinsverzicht streitig; das Opfer der Gläubiger war zur Zeit der Beschlußfassung noch unbestimmt; auf keinen Fall ist es besonders schwer; überdies wurde die schwierige Lage der Beklagten einzig durch die deutsche Devisenbewirtschaftung veranlaßt, die es nicht nur der Beklagten, sondern in gleicher Weise allen Inhabern deutscher Wertpapiere verunmöglichte, die an sich erzielten Erträgnisse ihrer Anlagen in die Schweiz hineinzubringen. Wesentlich ist sodann der weitere Unterschied, daß das Opfer der Aktionäre bei den angeführten Sanierungen gerade den Zweck hatte, die Stellung der Obligationäre zu verbessern; so verstand es sich namentlich bei einer Umwandlung von Forderungen in Aktien von selbst, daß das Aktienkapital herabgesetzt und die Zwangsaktien privilegiert wurden, damit die künftigen Gewinne in erster Linie den ursprünglichen Gläubigern zukamen. Im vorliegenden Fall wird dieser Vorrang der Obligationäre vor den Aktionären – entsprechend der besondern Art der eingetretenen Schwierigkeit — schon dadurch verwirklicht, daß alle transferierten Erträgnisse den Obligationären zugehalten werden. Ein weiteres Opfer der Aktionäre als der allerdings selbstverständliche Verzicht auf jede Dividende drängt sich bei dieser Sachlage nicht auf . . .»

[53] BGE 62 III 180 E. 4.

spezifisch konkursrechtlichen Tatbestand[54], sondern es kann darin ein besonderer Anwendungsfall des Verstoßes gegen das Gebot der guten Sitten erblickt werden. Nicht jeder sittenwidrige Mehrheitsbeschluß ist ein unredlich zustandegekommener Beschluß[55]. Das differenzierende Merkmal der Unredlichkeit liegt darin, daß das unredliche Handeln das Moment der Absicht in sich schließt[56].

Der Begriff der Unredlichkeit enthält auch denjenigen der absichtlichen Täuschung; er ist aber weitergefaßt, indem die unredliche Handlung nicht notwendigerweise Erweckung eines Irrtums sein muß. So fällt beispielsweise auch der Stimmenkauf unter den Begriff des unredlichen Handelns. Anderseits kann der Begriff der Unredlichkeit gegenüber demjenigen der unerlaubten Handlung auf Grund des Kriteriums abgegrenzt werden, daß die Schadenszufügung bei ihr nicht begriffswesentlich ist. Allerdings wird ein unredlich zustandegekommener Beschluß in der Regel auch die gutgläubig Zustimmenden und die Minderheit schädigen.

Der Mangel des unredlichen Zustandekommens führt nur dann zur Verweigerung der Genehmigung, wenn er für den Beschluß kausal war[57]. Dies ergibt sich schon aus dem Wortlaut der Bestimmung, wonach der Beschluß unredlich zustandegekommen sein muß; dies ist nicht der Fall, wenn der Mangel nicht von entscheidendem Einfluß war[58]. Wenn mit Bezug auf den Nachlaßvertrag etwa eine andere Auffassung vertreten wird, dann ist dies damit zu erklären, daß dort die Nachlaßwürdigkeit des Schuldners zu berücksichtigen ist. Diese wird aber dann schon in Frage gestellt, wenn der Schuldner sich überhaupt ein unredliches Gebaren zuschulden kommen ließ, unabhängig davon, ob diese Handlungen für den Beschluß kausal waren[59]. Im Gegensatz dazu aber wird der Beschluß der Obligationäre in erster Linie in ihrem eigenen Interesse gefaßt, sodaß das Moment der Nachlaßwürdigkeit des Anleiheschuldners hier keine Rolle spielt.

Das unredliche Handeln kann entweder vom Schuldner oder von Drittpersonen ausgehen[60].

Ein unredliches Handeln des Schuldners liegt vor allem dann vor, wenn er wissentlich falsche Auskunft erteilt, sei es mit Bezug auf die Höhe des im Umlauf befindlichen Anleihekapitals (was für die Berechnung der erforderlichen Mehrheit bei den Beschlüssen nach Art. 1170 OR von Einfluß ist), sei es mit Bezug auf seine finanzielle Lage. Unter den letzten Tatbestand fällt z. B. die Aufführung nicht vorhandener oder die Unterdrückung bestehender Vermögenswerte in der den Obligationären gemäß Art. 1175 OR vorzulegenden Bilanz. Der Schuldner macht sich des weitern einer Unredlichkeit schuldig, wenn er Obligationen, die in seinem Eigentum stehen, Dritten zur Ausübung des Stimmrechts in der Obligationär-

[54] Vgl. Schweizer a. a. O. S. 90, Beck a. a. O. S. 90 und 241, Weber a. a. O. S. 60.
[55] Egger ZSR 45 S. 39.
[56] Wackernagel a. a. O. S. 60.
[57] Unveröffentlichter BGE v. 3. 5. 44.
[58] Beck a. a. O. S. 90.
[59] Vgl. Jaeger Komm. z. SchKG Anm. 4 zu Art. 316.
[60] a. M. Oulevey a. a. O. S. 121.

versammlung abgibt, um damit die Stimmrechtsbeschränkung des Art. 1167 Abs. 2 OR zu umgehen. Dabei kann das unredliche Verhalten schon darin liegen, daß der Dritte mit Hilfe dieser Obligationen sich Zutritt zur Obligationärversammlung verschafft und dort als «Obligationär» zugunsten der schuldnerischen Anträge sich an der Diskussion beteiligt und Anträge stellt, um auf diese Weise auf die Obligationäre einzuwirken[61]. Die Stimmabgabe selbst ist also nicht unbedingt notwendig zur Erfüllung des Tatbestandes. Beteiligt sich indessen ein solcher «Obligationär» lediglich an der Abstimmung und ist seine Stimme nicht ausschlaggebend, so ist nach dem vorhin Gesagten[62] der Tatbestand des unredlichen Zustandekommens des Beschlusses nicht erfüllt. Endlich liegt ein unredliches Handeln seitens des Schuldners auch dann vor, wenn er einzelnen Obligationären besondere Vorteile dafür verspricht, daß sie ihr Stimmrecht in einer bestimmten Weise ausüben.

Schon in diesen beiden letzterwähnten Tatbeständen liegt nicht nur ein unredliches Handeln auf Seite des Schuldners vor, sondern es wirken dabei auch Drittpersonen mit. Ein Beschluß kann aber auch dann unredlich zustandegekommen sein, wenn der Schuldner an der unlautern Machenschaft überhaupt nicht beteiligt war. Dies ist dann der Fall, wenn einzelne Obligationäre oder außenstehende Dritte andern Obligationären bestimmte Vorteile zusagen, um damit deren Stimmabgabe zu beeinflussen, oder wenn sie Obligationen über ihrem Wert aufkaufen, um damit die früheren Besitzer von der Ausübung des Stimmrechtes abzuhalten und sich selbst einen bestimmenden Einfluß in der Gläubigerversammlung zu sichern. Die Gefahr solcher Machenschaften ist vor allem groß, wenn in der Gläubigerversammlung selbst die notwendige Mehrheit nicht erreicht wurde und diese nur durch nachträgliche Zustimmungen noch erreicht werden kann[63].

---

[61] Ansmann a. a. O. Anm. 3 S. 206; Könige a. a. O. Anm. 2 S. 347.

[62] Oben S. 110.

[63] Vgl. den bereits zit. Artikel «Obligationäre zwischen Scylla und Carybdis» in der Frankfurterzeitung vom 9. Dezember 1932, Nr. 918/19.

VI. KAPITEL

Die Sanktion mangelhafter Beschlüsse der Anleihensgläubigerversammlung

§ 1. Allgemeines

Die Folgen der Mängel eines Rechtsgeschäftes im allgemeinen können sehr verschieden sein[1]; die Verletzung einer Vorschrift kann z. B. Strafe oder Schadenersatzpflicht nach sich ziehen, ohne daß aber die Gültigkeit des Rechtsgeschäftes in Frage gestellt würde. Für die Beschlüsse im besondern (die auch Rechtsgeschäfte sind) gilt indessen als Regelfall, daß ein Beschluß, der gegen Gesetz oder Statuten verstößt, auf Anfechtungsklage hin vom Richter aufgehoben wird[2]. Wenn innert bestimmter Frist keine Anfechtungsklage erhoben wird, so erlangt der Beschluß definitiv Gültigkeit. Uebereinstimmend wird aber von Wissenschaft und Praxis angenommen, daß Art. 20 OR auch auf Beschlüsse Anwendung findet und daß daher gewisse, schwerere Mängel einen Beschluß zum vorneherein unwirksam machen. In diesen Fällen bedarf es nicht einmal einer Klage, sondern der betr. Mangel ist auf jede Art und jederzeit zu beachten[3]. Betrifft der Mangel weder den Inhalt noch die Form eines Beschlusses, sondern nur den Willen eines Beteiligten, so kann die Rechtsfolge die sein, daß der betreffende Beteiligte zwar nicht den Beschluß als solchen, wohl aber seine Stimmabgabe anfechten kann, in analoger Anwendung von Art. 23 ff. OR[4]. In der Regel werden die Folgen der Rechtsmängel vom Gesetzgeber selbst festgelegt. Schweigt das Gesetz, so hat der Richter die Lücke in sachlich wertender Abwägung der Interessen der Beteiligten auszufüllen.

Die GGV hatte in Art. 22 dem einem Beschluß nicht zustimmenden Obligationär das Recht eingeräumt, innert bestimmter Frist eine Anfechtungsklage einzuleiten. Voraussetzung für den Schutz eines solchen Begehrens war, daß eine Verletzung der Vorschriften über die Gläubigerversammlungsbeschlüsse nachgewiesen wurde, oder daß der Beweis erbracht werden konnte, wonach der Beschluß weder zur Wahrung der gemeinsamen Interessen der Gläubiger noch insbesondere zur Abwendung einer Notlage des Schuldners gefaßt worden, oder daß der Beschluß auf unredliche Weise zustande gekommen sei[5]. Ueber das Verfahren, in dem ein solches Anfechtungsbegehren behandelt werden sollte, enthielt indessen die GGV keine ausdrückliche Vorschrift. In der Absicht des Ur-

[1] Vgl. dazu Des Gouttes R., Système des Nullités en Droit suisse, ZSR 48, 1929, S. 349 ff.; Hueck a. a. O. S. 11 ff.
[2] Vgl. ZGB Art. 75, OR Art. 706, 808 und 891.
[3] Egger Komm. z. Personenrecht Anm. 14 zu Art. 75 ZGB; Peyer a. a. O. S. 6 ff.
[4] David a. a. O. S. 10 ff.; Becker Komm. z. OR 2. Aufl. Anm. 2 zu Art. 534 OR; GGV Art. 22 Abs. 2; vgl. aber oben S. 86 f.
[5] Vgl. dazu Beck a. a. O. S. 234 ff.

hebers der GGV, Eugen Huber, hatte es zwar gelegen, eine Art Beschwerdeverfahren vorzusehen, sodaß die Offizialmaxime zur Anwendung gelangt wäre[6]. Die Praxis ging in der Folge jedoch andere Wege und behandelte das Anfechtungsinstitut als zivilprozessuale Klage, analog der Anfechtungsklage gegen Beschlüsse der Generalversammlung bei der AG[7]. Die Folge davon war, daß der einzelne Obligationär, welcher einen Beschluß anfechten wollte, sich praktisch nur schwer zu erfüllenden Beweisanforderungen gegenübergestellt sah und mit einem unverhältnismäßigen Prozeßrisiko rechnen mußte; der Streitwert wurde nämlich oft nicht auf Grund der für den klagenden Obligationär auf dem Spiele stehenden Anleihe- bzw. Zinsbeträge berechnet, sondern es wurden unter Hinweis darauf, daß das Anfechtungsurteil über die Parteien hinaus für die ganze Anleihe wirkte, jene Beträge zugrunde gelegt, welche der Schuldner im Falle des Unterliegens für die ganze Anleihe hätte nachbezahlen müssen[8].

Um diese Schwierigkeiten, welche den Wert des Anfechtungsrechtes in Frage stellten, zu beseitigen, wurde dieses im revidierten OR durch ein Genehmigungsverfahren ersetzt, dem die sog. Zwangsbeschlüsse ex officio unterstellt waren[9]. Das neue Gesetz hat das Genehmigungsverfahren übernommen. Es kann nicht in Abrede gestellt werden, daß damit der Schutz der Minderheit gegenüber einer Sonderinteressen verfolgenden Mehrheit verstärkt worden ist. Trotzdem stehen aber einer solchen Lösung erhebliche Bedenken entgegen. Das Verfahren vor der Nachlaßbehörde bringt eine für den Kredit des Schuldners keineswegs förderliche Publizität mit sich, welche umso gefährlicher ist, als das Verfahren in vielen Punkten dem Nachlaßverfahren nach SchKG ähnlich sieht[10]. Die erhöhte Publizität wird vor allem durch den Umstand bewirkt, daß Zeit und Ort der Verhandlung vor der Nachlaßbehörde öffentlich bekanntzumachen sind, und zwar in allen in den Anleihensbedingungen genannten öffentlichen Blättern. Fraglich ist, ob auch der Entscheid der Nachlaßbehörde zu veröffentlichen sei[11]. Es läge aber sowohl im Interesse des Schuldners, wie der Obligationäre, daß die in der Regel ohnehin prekäre Finanzlage des Anleiheschuldners nicht noch erschwert und die Sanierung damit behindert wird. Anderseits hat die Tatsache, daß nach der Neuregelung nur jene Beschlüsse, welche einen Eingriff in Gläubigerrechte enthalten, der Genehmigungspflicht unterliegen, während für die übrigen Beschlüsse nach wie vor ein Anfechtungsrecht besteht, eine Doppelspurigkeit zur Folge, welche eine Komplizierung des Verfahrens mit sich bringt[12]. Es stellt sich damit die Frage der Abgrenzung zwischen Beschlüssen, die genehmigungsbedürftig sind und solchen, welche nur der Anfechtung unterliegen. Die Schwierigkeit zeigt sich z. B. dann, wenn die Gläubigerver-

[6] In einem Gutachten zuhanden des Eidg. Justiz- und Polizeidepartementes hat sich Eugen Huber in diesem Sinne über das Anfechtungsverfahren nach GGV geäußert.
[7] BGE 62 III 170 ff.; 68 II 323 ff.; unveröffentlichte Urteile v. 18. 5. 32 und 3. 5. 44.
[8] Vgl. Urteil des Zivilgerichtes Baselstadt v. 15. 1. 43 i. S. Meyer/Continel.
[9] Protokoll Expertenkommission 1924/25 S. 841.
[10] Oben S. 83 f.
[11] bejahend Ziegler a. a. O. Anm. 20 und 22 zu Art. 1176 OR; vgl. aber unten S. 120.
[12] Huber F. a. a. O. S. 135/36.

sammlung einen Anleihevertreter gewählt und ihn gleichzeitig mit der Geltendmachung von Rechten der Obligationäre beauftragt oder gar zum Verzicht auf solche Rechte ermächtigt hat. Die Wahl des Vertreters unterliegt nicht der Genehmigung, sondern kann bei Vorliegen der Voraussetzungen auf dem Wege einer zivilprozessualen Klage angefochten werden. Der Bevollmächtigungsbeschluß aber bedarf der Genehmigung seitens der kantonalen Nachlaßbehörde, wie im folgenden noch auszuführen sein wird. Es kann sich dann die Situation ergeben, daß die Vollmachterteilung genehmigt wird, während die Wahl auf Anfechtung hin ungültig erklärt werden kann, da für die beiden Entscheide unter Umständen verschiedene Instanzen zuständig sind.

Nach Art. 1176 Abs. 1 OR bedürfen diejenigen Beschlüsse der Genehmigung durch die Nachlaßbehörde, welche Eingriffe in die Gläubigerrechte enthalten. Zu diesen Beschlüssen gehören nicht nur die Maßnahmen nach Art. 1170 OR, sondern auch Beschlüsse, die die gemeinsame Geltendmachung der Gläubigerrechte zum Gegenstand haben. Zwar sieht Art. 1180 Abs. 2 bzw. 1182 OR vor, daß ein Beschluß, welcher die gemeinsame Geltendmachung der Rechte der Obligationäre im Konkurs des Schuldners vorsieht, nur der Anfechtung unterliege. Man könnte daher versucht sein, auch einen Beschluß betr. die gemeinsame Geltendmachung der Gläubigerrechte außerhalb des Konkurses nur der Anfechtungsklage zu unterstellen. Wie oben bereits ausgeführt wurde[13], bedeutet aber die Bevollmächtigung des Anleihevertreters zur gemeinsamen Geltendmachung der Gläubigerrechte außerhalb des Konkurses einen Eingriff in die Rechte der Gläubiger. Zudem geht die Liquidierung des schuldnerischen Vermögens im Konkursfall unter amtlicher Leitung vor sich und es steht daher den Gläubigern nur ein relativ geringer Einfluß zu, sodaß der Beschluß auf gemeinsame Geltendmachung der Gläubigerrechte im Konkurs einen weit geringeren Eingriff in die Sphäre des einzelnen Obligationärs darstellt, als Beschlüsse, durch die den Obligationären das Recht auf Geltendmachung ihrer Ansprüche außerhalb des Konkurses entzogen und auf den Anleihevertreter übertragen wird.

Für die übrigen Beschlüsse, also insbesondere für die Wahl eines Gläubigervertreters und für Beschlüsse formeller Natur, sieht das OR ein Art. 22 GGV entsprechendes Anfechtungsrecht vor.

Neben der Schweiz weist einzig Frankreich ebenfalls eine Genehmigungspflicht für Beschlüsse der Obligationärversammlung auf[14]. Im Gegensatz zum Genehmigungsverfahren nach schweizerischem Recht ist es hier aber nicht die Nachlaßbehörde, sondern der Zivilrichter, welcher mit der Ueberprüfung der Beschlüsse betraut ist[15]. Dem Genehmigungsverfahren unterliegen dabei in erster Linie ebenfalls Beschlüsse, welche einen Verzicht auf Rechte der Gläubiger vorsehen, so z. B. die Beschlüsse auf Stundung von Forderungen, auf Zustimmung zu einer Aenderung der Form der schuldnerischen Gesellschaft oder zu einer Fusion. Die Be-

[13] S. 51

[14] Travaux de la Semaine Internationale de Droit a. a. O. S. 8.

[15] Vgl. zum folgenden Art. 20 und 24 Décret-loi vom 30. 10. 35. Demogue a. a. O. S. 66 ff.

schlüsse sind innert 14 Tagen seit der Beschlußfassung durch den Schuldner oder durch den Vertreter der Obligationäre dem Gericht zu unterbreiten. Ist dies nicht geschehen, so können innert weiterer 14 Tage auch die Obligationäre die Genehmigung nachsuchen. Wer dem Beschluß nicht zugestimmt hat, kann beim Gericht Einwendungen gegen den Beschluß erheben. Der Entscheid des Richters, der veröffentlicht werden muß, kann sowohl vom Schuldner, wie auch vom Gläubigervertreter oder den einzelnen Obligationären weitergezogen werden.

In einem stark beschränkten Rahmen kennt auch das deutsche SchVG eine Genehmigung von Obligationärversammlungsbeschlüssen. Nach § 13 unterliegt ein Beschluß auf Beschränkung oder Aufgabe von Gläubigerrechten der Bestätigung der Aufsichtsbehörde, sofern der Schuldner oder sein Geschäftsbetrieb unter staatlicher Aufsicht stehen. Dies trifft namentlich auf Hypothekenbanken, Privatbahnen, Versicherungsgenossenschaften und Banken zu[16]. Bestätigungsbehörde ist hier ein Verwaltungsorgan. daraus leitet die herrschende Meinung ab, daß materielle und formelle Mängel eines Beschlusses durch die Bestätigung unberührt bleiben und daher der Beschluß trotz erfolgter Genehmigung der Anfechtungs- bzw. Nichtigkeitsklage unterliegt[17]. Die Bestätigung kann von jedem Beteiligten nachgesucht werden, wobei der Entscheid der Aufsichtsbehörde öffentlich bekanntgemacht wird.

§ 2. Die Genehmigung von Beschlüssen der Anleihensgläubigerversammlung

I. Die rechtliche Bedeutung der Genehmigung

Nach Art. 1176 Abs. 1 OR sind die Beschlüsse der Anleihensgläubigerversammlung, die einen Eingriff in Gläubigerrechte enthalten, nur wirksam, wenn sie von der oberen kantonalen Nachlaßbehörde genehmigt worden sind. Daraus ergibt sich, daß die Genehmigung als Gültigkeitserfordernis zu betrachten ist. Fehlt sie oder wird sie verweigert, so kann der Beschluß der Obligationärversammlung die beabsichtigte Rechtswirkung nicht entfalten, und insbesondere die Obligationäre, welche dem Vorschlag des Schuldners nicht zugestimmt haben, nicht binden[18].

Vor Erteilung der Genehmigung stellt der Beschluß der Obligationäre ein schwebendes Rechtsgeschäft dar[19]. Die Gläubigergemeinschaft ist bis zum Ablauf der Monatsfrist, innert welcher der Beschluß zur Genehmigung unterbreitet werden muß, und während der Hängigkeit des Genehmigungsgesuches an den Beschluß insoweit gebunden, als sie nicht vor erfolgter Genehmigung darauf zurückkommen und allenfalls einen gegenteiligen Beschluß fassen kann. Zu dieser Regelung müssen schon Gründe

[16] Vgl. dazu Ansmann a. a. O. S. 74 f.
[17] Könige a. a. O. S. 246, Ansmann a. a. O. S. 138.
[18] Vgl. dazu auch die richterliche Genehmigung der Scheidungskonvention nach Art. 158 Ziff. 5 ZGB, Egger Komm. Fam. Recht Anm. 16 z. Art. 158 ZGB.
[19] Vgl. v. Thur/Siegwart OR I S. 202 oben.

der Rechtssicherheit führen; dies scheint aber auch der Auffassung des Gesetzgebers zu entsprechen, da nach den gesetzlichen Bestimmungen in erster Linie der Schuldner zur Einholung der Genehmigung berechtigt (und verpflichtet) ist (Art. 1176 Abs. 2 OR). In dieser Hinsicht unterscheidet sich die Rechtslage bei Beschlüssen der Obligationärversammlung von derjenigen bei Rechtsgeschäften beschränkt handlungsunfähiger Personen vor der Zustimmung des gesetzlichen Vertreters bzw. vor der Einholung der behördlichen Genehmigung (vgl. Art. 421 und 422 ZGB). Denn in den letztern Fällen kann diese Genehmigung nur von derjenigen Vertragspartei eingeholt werden, deren Handlung der Genehmigung bedarf[20].

Der Genehmigung kommt Rückwirkung auf den Zeitpunkt der Beschlußfassung durch die Anleihensgläubigerversammlung zu.

Die Genehmigungsbehörde ist verpflichtet, die Genehmigung zu erteilen, falls nicht einer der in Art. 1177 OR genannten Verweigerungsgründe vorliegt, oder falls nicht formelle Voraussetzungen für die Genehmigung mißachtet wurden[21].

Kann die Genehmigungsbehörde auch eine nur teilweise Genehmigung der Beschlüsse aussprechen? In früheren, auf Grund der GGV gefällten Entscheiden, hat das Bundesgericht etwa Beschlüsse der Obligationärversammlung, die die Zuständigkeit der Gläubigerversammlung für eine bestimmte Mehrheitsstufe überschritten, nur in beschränktem Umfang genehmigt[22], d. h. nur soweit die Beschlüsse mit der betreffenden Mehrheit überhaupt gefaßt werden konnten. Eine solche beschränkte Genehmigung bzw. eine Herabsetzung der beschlossenen Maßnahmen auf den Rahmen der gesetzlichen Zuständigkeit der Gläubigergemeinschaft darf wohl auch für die Neuregelung als zulässig erachtet werden. Hingegen wäre eine bloß teilweise Genehmigung dann abzulehnen, wenn durch sie eine von der Obligationärversammlung beschlossene Maßnahme, die sich im Rahmen der Zuständigkeit der Gläubigergemeinschaft bewegen würde, aus andern Gründen in ihrem Ausmaß reduziert würde. Das entscheidende Organ im Gläubigergemeinschaftsverfahren ist die Obligationärversammlung, deren Beschlüsse durch die Genehmigungsbehörde nicht modifiziert werden können, sondern als Ganzes zu genehmigen oder abzulehnen sind. Bei einer bloß teilweisen Genehmigung würden unter Umständen die Voraussetzungen, von denen die Obligationärversammlung bei der Beschlußfassung ausgegangen ist, nicht mehr gegeben sein. Die Auffassung, wonach in einem solchen Falle die Befragung des Schuldners und dessen Einverständnis für eine entsprechende Einschränkung der Genehmigung genüge, ist daher abzulehnen[23]. Eine Aenderung des Beschlusses könnte nur durch einen neuen Beschluß der Gläubigerversammlung vorgenommen werden.

---

[20] Egger Komm. Fam. Recht II. Aufl. Zürich 1948, Anm. 11 ff. z. Art. 421 ZGB.

[21] Z. B. Ueberschreitung der Frist für die Einholung der Genehmigung. Vgl. indessen über die Wiederherstellung gegen die Folgen der Versäumung der Frist Ziegler a. a. O. Anm. 11 zu Art. 1176 OR.

[22] BGE 46 III 44.

[23] Vgl. Ziegler a. a. O. Anm. 3 zu Art. 1177 OR.

II. Das Genehmigungsverfahren

1. Das erstinstanzliche Verfahren

Die Vorschriften für das Genehmigungsverfahren sind in den Art. 1176 ff. OR enthalten, während die VO zwar eine Bestimmung über die Mitteilung der Beschlüsse, nicht aber mit Bezug auf das eigentliche Genehmigungsverfahren aufweist.

a) *Zuständig* zur Genehmigung von Beschlüssen der Obligationärversammlung ist die kantonale Nachlaßbehörde; in jenen Kantonen, in denen zwei Instanzen vorgesehen sind, ist nur die obere kantonale Behörde zuständig, wie das OR gegenüber Art. 1177 Abs. 1 OR 1936 nunmehr präzisiert hat. Dadurch, daß sich nur eine kantonale Instanz mit der Sache befaßt, soll eine möglichste Beschleunigung des Verfahrens erreicht werden, da eine wirksame Sanierung keinen längern Zustand der Ungewißheit erträgt[24].

Die Beschlüsse müssen gemäß Art. 1176 Abs. 2 vom Schuldner der Genehmigungsbehörde unterbreitet werden. Es stellt sich aber die Frage, ob nur der Schuldner legtimiert sei, die Beschlüsse der Anleihensgläubigerversammlung zur Genehmigung zu unterbreiten, oder ob dazu allenfalls auch der Anleihevertreter oder einzelne Obligationäre berechtigt seien. In den Fällen, in denen es sich beim gefaßten Beschluß um eine der in Art. 1170 OR aufgeführten Maßnahmen handelt, wird dieser Frage zwar keine praktische Bedeutung zukommen, da der Schuldner selbst ein Interesse an der Rechtswirksamkeit der Beschlüsse hat. Wie oben ausgeführt[25], unterliegen aber auch Beschlüsse, durch welche der Vertreter mit der gemeinsamen Geltendmachung der Gläubigerrechte außerhalb des Konkurses beauftragt wird, der Genehmigung durch die Nachlaßbehörde. Hier wäre es denkbar, daß der Schuldner an der Verhinderung der Genehmigung interessiert wäre. Es ist daher anzunehmen, daß diese Beschlüsse auch vom Anleihe- oder Vertragsvertreter oder von einzelnen Obligationären zur Genehmigung unterbreitet werden können. Dabei muß der Vertreter selbst dann legitimiert sein, wenn seine Wahl zwar erfolgt, aber mangels Ablauf der Anfechtungsfrist noch nicht rechtskräftig geworden ist[26]; denn der Beschluß der Obligationärversammlung, welcher der Anfechtungsklage unterliegt, ist zunächst gültig, und wird erst auf erhobene Anfechtungsklage hin durch richterliches Urteil ungültig erklärt. Anders wäre allerdings bei Nichtigkeit der Wahl des Anleihevertreters zu entscheiden[27].

b) Die *Frist* zur Vorlage der Beschlüsse zuhanden der Genehmigungsbehörde beträgt einen Monat, berechnet vom Zustandekommen derselben an. Dabei kann der dies a quo der Tag der Beschlußfassung sein, nämlich dann, wenn der Antrag schon an der Gläubigerversammlung selbst die not-

[24] Botschaft a. a. O. S. 887.
[25] S. 115.
[26] Vgl. im französischen Recht décret-loi vom 30. 10. 35 Art. 24; Entscheid der Cour de Paris in Journal des Sociétés 1940 S. 99.
[27] Vgl. oben S. 113.

wendige Mehrheit auf sich vereinigt hat. Ist der Beschluß erst durch Beibringung nachträglicher schriftlicher Zustimmungserklärungen gemäß Art. 1172 Abs. 2 zustandegekommen, so läuft die Frist von dem Tage an, mit welchem die notwendige Mehrheit erreicht wurde, und nicht etwa erst vom Tage an, mit welchem die zweimonatige Frist für die Ergänzung der fehlenden Zustimmungen verstrichen ist. Die Nichteinhaltung der Frist hat zur Folge, daß die Genehmigungsbehörde nicht mehr auf die Sache eintreten kann und der Beschluß damit nicht rechtsgültig ist[28].

c) Was den Beweis der *tatsächlichen Grundlagen* für den Entscheid der Nachlaßbehörde anbetrifft, so wird im Gesetz nicht bestimmt, welche Akten dem Gericht mit dem Gesuch um Erteilung der Genehmigung einzureichen sind. In Anlehnung an das Genehmigungsverfahren beim gerichtlichen Nachlaßvertrag werden aber folgende Unterlagen für den Entscheid in Frage kommen[29]: Die öffentliche Urkunde über die gefaßten Beschlüsse, das Teilnehmerverzeichnis, das Protokoll über den Verlauf der Gläubigerversammlung, die vom Schuldner der Gläubigergemeinschaft vorgelegte Bilanz, sowie die Publikationen betreffend die Einberufung der Gläubigerversammlung. Darüber hinaus aber muß der Richter sämtliche Auskünfte, die er für den Entscheid benötigt, beim Schuldner, eventuell beim Gläubigervertreter einholen. Die Ansicht, daß die Nachlaßbehörde im übrigen auf die Behauptungen und Bestreitungen des Schuldners, bzw. die Gegenbehauptungen und Bestreitungen der Obligationäre angewiesen sei[30], entspricht dem Charakter des Genehmigungsverfahrens als eines Offizialverfahrens nicht. Wohl haben die einzelnen Obligationäre das Recht, ihre Einwendungen schriftlich oder mündlich an der Verhandlung vor der Nachlaßbehörde vorzubringen; zu diesem Zwecke ist ja auch die Publizierung des Verhandlungstermins vorgesehen (Art. 1176 Abs. 3). Damit ist aber nicht gesagt, daß sich die Prüfungspflicht des Richters auf diese tatsächlichen Unterlagen beschränken müsse; vielmehr gilt grundsätzlich die Offizialmaxime.

Im Gegensatz zum früheren Anfechtungsrecht ist die Möglichkeit, gegen die Beschlüsse der Obligationärversammlung Einwendungen zu erheben, nicht bloß jenen Obligationären vorbehalten, welche dem Beschluß nicht zugestimmt haben. Auch der zustimmende Gläubiger kann dieses Recht in Anspruch nehmen. Es ist ja denkbar, daß nachträglich (seit der Beschlußfassung) Tatsachen bekannt geworden sind, welche ihn zu einer Aenderung der Stellungnahme veranlassen und zur Verweigerung der Genehmigung führen können. Im Interesse der Beschleunigung des Verfahrens wird das Gericht aber mit der öffentlichen Bekanntmachung des Verhandlungstermins eine Frist ansetzen, innert welcher die Einwendungen, wenigstens soweit sie schriftlich eingegeben werden, erhoben werden müssen.

d) Im übrigen ist die Ausgestaltung des Verfahrens dem kantonalen Recht überlassen[31]. Das Bundesrecht verlangt lediglich die Durchführung

[28] Vgl. aber oben S. 117 Anm. 21.
[29] Weber a. a. O. S. 58 ff.
[30] Weber a. a. O. S. 59.
[31] Ziegler a. a. O. Anm. 18 zu Art. 1176 OR.

einer Genehmigungsverhandlung, wobei aber das Verfahren auch hier durch das kantonale Recht zu regeln ist.

e) Weder das OR, noch die VO regeln die Frage, ob und allenfalls wie der Entscheid der Genehmigungsbehörde bekannt zu geben sei. Gegen eine amtliche Publikation desselben spricht die Erwägung, daß im Interesse des schuldnerischen Kredites die Publizität des Verfahrens nach Möglichkeit eingeschränkt werden sollte. Anderseits würde die Publikation eine genaue Festlegung des dies a quo für die Beschwerde an das Bundesgericht ermöglichen, was insbesondere für Obligationäre, die am erstinstanzlichen Verfahren nicht teilgenommen haben, von Bedeutung ist[32]. Nachdem aber der Gesetzgeber eine Veröffentlichung des Entscheides der Nachlaßbehörde weder im OR, noch in der VO vorgesehen hat, obwohl im übrigen die Publikationen eingehend geregelt sind (Art. 1176 Abs. 3 OR, Art. 7 VO), ist anzunehmen, daß auf eine Publikation des Genehmigungsentscheides bewußt verzichtet wurde[33]. Der Entscheid ist daher nur dem Schuldner, sowie denjenigen Obligationären mitzuteilen, die im Verfahren vor der Nachlaßbehörde Einwendungen gegen die Genehmigung der Beschlüsse erhoben haben. Darüber hinaus muß aber jedem Obligationär das Recht zuerkannt werden, eine Abschrift des Genehmigungsentscheides einzuholen.

f) Die Kosten des Verfahrens werden durch das Gesetz dem Schuldner überbunden (Art. 1176 Abs. 4 OR), wohl in der Ueberlegung, daß es in erster Linie der Anleiheschuldner ist, welcher an der Wirksamkeit der Beschlüsse interessiert ist.

2. Die Weiterziehung des Entscheides an das Bundesgericht

Schon in der Expertenkommission für die Revision des OR 1936 bildete die Frage der Ueberprüfung des Entscheides der kantonalen Nachlaßbehörde durch das Bundesgericht Gegenstand der Diskussion und eines entsprechenden Antrages. Eine entsprechende Bestimmung wurde indessen damals nicht in das Gesetz aufgenommen. Hingegen ist in der Neuregelung des Gläubigergemeinschaftsverfahrens (Art. 1178 OR) vorgesehen, daß der Entscheid der kantonalen Nachlaßbehörde an das Bundesgericht weitergezogen werden kann, sei es, daß die Genehmigung erteilt wird, sei es, daß sie verweigert wird.

a) *Die Beschwerdelegitimation:* Die Regelung der Beschwerdelegitimation ist verschieden, je nachdem der Entscheid auf Gewährung oder Verweigerung der Genehmigung lautet.

aa) Wird der Beschluß der Anleihensgläubigerversammlung genehmigt, so kann jeder Anleihensgläubiger, der ihm nicht zugestimmt hat, gegen den Entscheid der Nachlaßbehörde Beschwerde führen. Aktiv

[32] Unten S. 121.

[33] In der Kommission des Nationalrates wurde die Frage der Publikation des Entscheides der Nachlaßbehörde aufgeworfen, wobei der Vertreter des Bundesrates eine ablehnende Stellung einnahm. Es wurde dann dem Bundesrat überlassen, die Veröffentlichung in der VO vorzuschreiben oder davon Umgang zu nehmen. (Protokoll der nationalrätl. Kommission I. Session, S. 18/19, nicht veröffentlicht).

legitimiert sind somit Obligationäre, welche an der Versammlung überhaupt nicht teilgenommen haben, welche sich der Stimme enthalten, oder gegen den betreffenden Antrag gestimmt haben. Es erhebt sich des weitern die Frage, ob nur diejenigen Gläubiger Beschwerde führen können, welche im Verfahren vor erster Instanz gegen den Beschluß Einwendungen erhoben haben, oder ob auch Obligationäre dazu legitimiert sind, welche zwar gegen die Anträge des Schuldners gestimmt haben, aber am Verfahren vor der kantonalen Nachlaßbehörde nicht beteiligt waren. In der Regel kann zwar nur derjenige gegen einen Entscheid rekurrieren, der im betreffenden Verfahren Partei gewesen ist[34]. Bei der erstinstanzlichen Genehmigung von Gläubigerversammlungsbeschlüssen handelt es sich indessen nicht um ein Verfahren, das ausschließlich auf Betreiben einer Partei durchgeführt wird, sondern es charakterisiert sich als Offizialverfahren. Die Nachlaßbehörde hat die Rechtmäßigkeit der Beschlüsse zu prüfen, ob ein Obligationär dagegen Einwendungen erhoben hat oder nicht. Die Beschwerdelegitimation sollte daher nicht auf jene Gläubiger beschränkt werden, welche am Verfahren vor der Nachlaßbehörde bereits beteiligt waren. Uebrigens bietet auch der Wortlaut des Gesetzes keinerlei Anlehnung für eine solche Beschränkung[35].

Man könnte die Frage aufwerfen, ob nicht auch dem Schuldner ein Beschwerderecht zuerkannt werden sollte, wenn der Beschluß der Gläubigergemeinschaft von der Nachlaßbehörde genehmigt worden ist. Ein Interesse des Schuldners könnte dann bestehen, wenn die Gläubigerversammlung seine Anträge nicht in vollem Umfang angenommen hat, sondern weniger weitgehende Maßnahmen beschlossen hat. Trotzdem ist es als richtig zu betrachten, daß der Gesetzgeber dem Schuldner gegenüber dem Entscheid auf Genehmigung des Beschlusses der Obligationäre kein Beschwerderecht zuerkennt. Der Richter hat auf Grund der ganzen Struktur des Gläubigergemeinschaftsverfahrens seinen Entscheid nicht in erster Linie nach der Lage des Schuldners zu orientieren, sondern es müssen vorab die Verhältnisse der Gläubiger geprüft werden; durch die Ueberprüfung soll verhindert werden, daß die Mehrheit der Obligationäre der Minderheit unangemessene Opfer auferlegt. Abgesehen davon könnte der Schuldner mit einer Beschwerde lediglich die Aufhebung des Beschlusses der Gläubigerversammlung, nicht aber einen ihm günstigern Beschluß erwirken. Dem Anleiheschuldner steht es ja jederzeit frei, erneut eine Obligationärversammlung einzuberufen und weitere Abänderungen der Anleihensbedingungen zu beantragen.

Der Beschwerdeführer hat den Nachweis zu leisten, daß er dem Beschluß nicht zugestimmt hat. Dieser Beweis wird wohl am besten dadurch erbracht, daß der nicht zustimmende Obligationär anläßlich der Obligationärversammlung eine entsprechende Anmerkung ins Protokoll aufnehmen läßt. Die Nichtzustimmung kann sich aber auch daraus ergeben, daß der Beschwerdeführer nicht auf der Teilnehmerliste figuriert[36].

---

[34] Vgl. aber BGE 31 I 65 und Deggeller a. a. O. S. 77.

[35] Vgl. in diesem Sinne auch Entscheid der Cour de Grenoble im Journal des Sociétés 1945 S. 221.

[36] Beck a. a. O. Anm. 3 S. 235.

bb) Wird durch den Entscheid der kantonalen Nachlaßbehörde die Genehmigung verweigert, dann sind gemäß Art. 1179 Abs. 2 OR der Schuldner, sowie diejenigen Obligationäre, welche dem Beschluß zugestimmt haben, zur Beschwerde legitimiert. Auch in diesem Falle hat der Gläubiger den Nachweis seiner Zustimmung zu erbringen. Die Fälle, in denen ein Obligationär gegen die Verweigerung der Genehmigung Beschwerde führt, dürften allerdings selten sein, da in erster Linie der Schuldner an der Genehmigung des Beschlusses der Obligationäre interessiert ist.

Wenn bei der Frage der Beschwerdelegitimation von den Anleihensgläubigern die Rede ist, so müssen darunter diejenigen Personen verstanden werden, welchen in der Obligationärversammlung das Stimmrecht zusteht. Bei Obligationen, an denen eine Nutznießung bestellt ist, wäre dies somit der Nutznießer. Gerade in diesem Fall aber muß wohl auch dem Eigentümer der Obligationen die Beschwerdelegitimation zuerkannt werden, da er ein erhebliches Interesse an der Genehmigung bzw. an deren Verweigerung haben kann[37].

Hingegen könnte ein Beschwerderecht des Anleihevertreters nur in Frage kommen, wenn es im Gesetz ausdrücklich vorgesehen wäre. Der Anleihevertreter ist an den Beschlüssen der Obligationärversammlung nicht unmittelbar interessiert, abgesehen vom Falle seiner Abberufung bzw. der Abänderung seiner Vollmacht, wobei ihm aber das Anfechtungsrecht nach Art. 1182 OR zusteht[38].

b) *Die Beschwerdefrist* beträgt nach Art. 1179 OR 30 Tage. Der Gesetzgeber unterläßt es, zu bestimmen, von welchem Moment an die Frist zu laufen beginnt. Nachdem eine Publikation des Entscheides der kantonalen Nachlaßbehörde nicht vorgesehen ist[39], können als dies a quo nur der Tag der Genehmigung selbst oder der Zeitpunkt, in welchem der einzelne Obligationär von diesem Entscheid Kenntnis erhält, in Frage kommen. Dabei scheidet die letztere Möglichkeit schon aus Gründen der Rechtssicherheit aus, denn in diesem Fall würde die Frist für die einzelnen Obligationäre in verschiedenen Zeitpunkten beginnen und es könnten Beschwerden noch längere Zeit nach erfolgter Genehmigung angebracht werden. Es ist daher anzunehmen, daß die Beschwerdefrist vom Tage der Genehmigung an zu laufen beginnt, dies umso mehr, als der Zeitpunkt der Verhandlung öffentlich bekanntgemacht wird. Diese Regelung bringt allerdings den Nachteil mit sich, daß unter Umständen eine Beschwerde eingereicht werden muß, ohne daß die Motive des erstinstanzlichen Entscheides vorliegen.

c) *Die Beschwerdegründe:* Die Beschwerde an das Bundesgericht kann sich nach Art. 1178 auf Gesetzesverletzung oder Unangemessenheit des vorinstanzlichen Entscheides stützen.

Der Beschwerdegrund der Gesetzesverletzung entspricht Art. 19 SchKG. Die Beschwerdemöglichkeit wird damit nicht nur auf die Fälle der Ver-

[37] Vgl. für die Anfechtung von GV-Beschlüssen bei der A. G. Bl. ZR 1940, Nr. 97, S. 218.
[38] Unten S. 129 f.
[39] Oben S. 120.

letzung von Art. 1177 Ziff. 1—4 OR beschränkt, sondern sie besteht auch bei Vorliegen anderer Gesetzesverletzungen. Gerade dieser Umstand zeigt, daß Art. 1177 OR nicht zu eng ausgelegt werden darf[40], weil dies sonst dazu führen müßte, daß die Ueberprüfungspflicht des Bundesgerichtes weitergehen würde, als diejenige der kantonalen Nachlaßbehörde[41]. Eine Gesetzesverletzung liegt vor, wenn ein in einer Vorschrift des Titels 34 II. Abschnitt OR oder in einer anderen bundesrechtlichen Bestimmung ausdrücklich enthaltener oder daraus sich ergebender Rechtssatz nicht oder nicht richtig angewendet worden ist. Jede unrichtige rechtliche Beurteilung von Tatsachen wird überdies als Gesetzesverletzung behandelt. Hingegen wird durch Feststellungen tatsächlicher Art der Tatbestand der Gesetzesverletzung nur erfüllt, soweit sie unter Verletzung bundesrechtlicher Beweisvorschriften zustandgekommen sind[42].

Im Gegensatz zu Art. 19 SchKG bleibt die Beschwerdemöglichkeit gegenüber dem Entscheid der kantonalen Nachlaßbehörde betreffend die Genehmigung von Beschlüssen der Anleihensgläubigerversammlung oder die Verweigerung der Genehmigung aber nicht auf das Vorliegen von Gesetzesverletzungen beschränkt, sondern die Beschwerde kann auch wegen Unangemessenheit erhoben werden. Obwohl nach unserem Gerichtssystem dem Bundesgericht in erster Linie die Ueberwachung der einheitlichen Anwendung des Bundesrechtes zufällt und die Fragen der Angemessenheit daher in der Regel dem Entscheid der kantonalen Instanzen vorbehalten bleiben, bedeutet die Ueberprüfung der Angemessenheit der Beschlüsse der OV durch das Bundesgericht insofern keine Neuerung, als sie schon vorher in einzelnen besonderen Verfahren vorgesehen war. Schon im bisherigen Gläubigergemeinschaftsverfahren bei Anleihen von Eisenbahn- und Schiffahrtsunternehmungen, in welchem das Bundesgericht Genehmigungsinstanz war, wurde in Anlehnung an Art. 68 Ziff. 2 VZEG die Angemessenheit der Beschlüsse der Anleihensgläubigerversammlung der bundesgerichtlichen Ueberprüfung unterstellt[43]. Allerdings war dabei das Bundesgericht einzige Genehmigungsinstanz. Ferner sieht auch Art. 55 Abs. 2 der Vollziehungsverordnung zum Bankengesetz eine Beschwerde an das Bundesgericht gegen Entscheide des Konkursgerichtes und der Nachlaßbehörde wegen Unangemessenheit vor. Die Bestimmung des Art. 1179 OR wurde übrigens aus dem BG über die Schuldbetreibung gegen Gemeinden (Art. 44) übernommen. Durch die Aufnahme dieses Beschwerdegrundes ist die Ueberprüfungsbefugnis des Richters gegenüber Beschlüssen der Anleihensgläubigerversammlung im Vergleich zur bisherigen Regelung stark erweitert worden[44].

d) *Das Beschwerdeverfahren:* Nach Art. 1178 Abs. 1 OR findet auf die Beschwerden betreffend den Entscheid der kantonalen Nachlaßbehörde

---

[40] Oben S. 99.

[41] Vgl. auch mit Bezug auf die Prüfung der Angemessenheit der OV-Beschlüsse oben S. 105 f.

[42] OG Art. 43; dazu W. Birchmeier, Handbuch, Anm. 5 ff. zu Art. 43 OG; Deggeller a. a. O. S. 51 ff.

[43] Vgl. BGE 46 III 39 ff.; Schmid a. a. O. S. 110 ff.

[44] Oben S. 104 ff.

das Verfahren für die Rechtspflege in Schuldbetreibungs- und Konkurssachen nach Art. 75 ff. OG Anwendung. Es kann daher auf jene Bestimmungen verwiesen werden, wobei immerhin in der Anwendung auf die Beschwerden betreffend Genehmigung von Obligationärversammlungsbeschlüssen einige Abweichungen bestehen.

Die Beschwerde ist nach Art. 78 Abs. 1 bzw. Art. 30 OG schriftlich in doppelter Ausfertigung der oberen kantonalen Nachlaßbehörde, welche den angefochtenen Entscheid gefällt hat, einzureichen. Die Einlegung beim judex a quo hat jedoch nur den Charakter einer Ordnungsvorschrift. Die Frist gilt auch dann als eingehalten, wenn die Beschwerde fristgemäß beim Bundesgericht selbst eingegeben wurde (Art. 32 Abs. 3 OG). Gemäß Art. 79 OG hat die Rekursschrift anzugeben, welche Abänderung des angefochtenen Entscheides beantragt wird. Im Falle der Beschwerde gegen die kantonale Genehmigungsbehörde kann der Beschwerdeantrag nur auf Bestätigung der Beschlüsse der Anleihensgläubigerversammlung oder auf Verweigerung der Genehmigung lauten. Die Beschwerdebegründung hat kurz darzulegen, welche Bundesrechtssätze und inwiefern sie durch den angefochtenen Entscheid verletzt worden sind. Dementsprechend muß auch substanziert sein, worin die Unangemessenheit des vorinstanzlichen Entscheides beruhen soll. Der Beschwerde ist der angefochtene Entscheid beizulegen[45].

Im Verfahren betreffend die Rechtspflege in SchKG-Sachen ist grundsätzlich das Vorbringen neuer Tatsachen vor Bundesgericht ausgeschlossen[46]. Für Beschwerden gegen den Genehmigungsentscheid der kantonalen Nachlaßbehörde wurde indessen oben[47] die Auffassung vertreten, daß am Beschwerdeverfahren auch Gläubiger teilnehmen können, die vor der kantonalen Nachlaßbehörde keine Einwendungen erhoben haben; folgerichtigerweise muß dann aber auch das Vorbringen neuer Tatsachen im Verfahren vor Bundesgericht als zulässig betrachtet werden. Für die Zulassung neuer Tatsachen spricht übrigens auch der Umstand, daß die Prüfungsbefugnis des Bundesgerichtes gegenüber derjenigen der kantonalen Nachlaßbehörde erweitert ist[48].

e) Mit Bezug auf die *Kosten* des Beschwerdeverfahrens enthalten weder das OR noch die VO irgend eine Bestimmung. Es ist daher anzunehmen, daß hier der Grundsatz der Unentgeltlichkeit wie im Beschwerdeverfahren bei SchKG-Sachen gilt.

§ 3. Der Widerruf der Genehmigung

I. Die Voraussetzungen

Die Neuregelung der Gläubigergemeinschaft bei Anleihensobligationen hat in Art. 1179 die auch im OR 1936 vorgesehene Möglichkeit des Wider-

[45] Ueber die Frage, wem der Entscheid der kantonalen Genehmigungsbehörde zuzustellen ist oben S. 120.
[46] Birchmeier a. a. O. Anm. 4 lit. f) zu Art. 79 OG S. 279.
[47] S. 121.
[48] Oben S. 123.

rufs der Genehmigung übernommen. Diese Bestimmung lehnt sich offensichtlich an die schon im gemeinen Nachlaßvertragsrecht aufgestellte Regelung an (Art. 316 SchKG)[49]. Auch in den speziellen Nachlaßverfahren, welche die Rechtsentwicklung der letzten Jahrzehnte auf dem Gebiete des Nachlaßvertragsrechtes geschaffen hat, finden sich analoge Bestimmungen[50].

Voraussetzung des Widerrufs ist die nachträgliche Feststellung, daß der Beschluß der Anleihensgläubigerversammlung auf unredliche Weise zustandegekommen ist. Der Widerrufsgrund deckt sich demnach materiell mit dem in Art. 1177 Ziff. 4 erwähnten Grund für die Verweigerung der Genehmigung. Für die Frage, wann dieser Tatbestand erfüllt ist, kann daher auf das dort Gesagte verwiesen werden[51]. Während für das gemeine Nachlaßvertragsrecht die herrschende Meinung annimmt, daß ein Kausalzusammenhang zwischen der unredlichen Handlung und dem Beschluß nicht nachgewiesen sein müsse[52], ist auf Grund des Wortlautes von Art. 1179 OR eher anzunehmen, daß in diesem Fall der Beweis für den Kausalzusammenhang erbracht werden muß. Auch die Schwierigkeiten, welche ein Widerruf der Genehmigung nach sich ziehen würde[53], rechtfertigt eine gewisse Erschwerung der Widerrufsmöglichkeit.

Ein Widerruf ist nur möglich, wenn der Grund dem Gesuchsteller erst nach Abschluß des Genehmigungsverfahrens zur Kenntnis gelangt ist, nicht aber dann, wenn der Obligationär den Widerrufsgrund schon in der Genehmigungsverhandlung hätte geltend machen können[54], es sei denn, daß er ohne seine Schuld daran verhindert war.

II. Das Verfahren

Der Widerruf der Genehmigung erfolgt nicht von Amtes wegen, sondern nur auf Begehren eines Anleihegläubigers. Jeder Obligationär ist zur Stellung des Begehrens legitimiert, also nicht nur Anleihensgläubiger, welche dem Beschluß nicht zugestimmt haben.

Das Begehren muß binnen sechs Monaten, nachdem der Obligationär vom Widerrufsgrund Kenntnis erhalten hat, gestellt werden. Im bundesrätlichen Entwurf wurde die Frist für ein Begehren um Widerruf der Genehmigung auf sechs Monate schlechthin beschränkt, wobei man als dies a quo offenbar den Tag der Genehmigung betrachtete. Der Nationalrat dehnte die Frist dann auf maximal zwei Jahre seit der Genehmigung aus, während der Ständerat die absolute Befristung überhaupt wegließ und als Zeitpunkt des Beginns der Frist den Tag bezeichnete, da der Obli-

[49] Vgl. dazu Jaeger Komm. Art. 316 SchKG, S. 469 ff.; Schwyzer Alfred: Der gerichtlich bestätigte Nachlaßvertrag mit Vermögensabtretung außer Konkurs, Diss. Bonn 1930, S. 195 ff.

[50] VZEG Art. 75; BG über die rechtlichen Schutzmaßnahmen für die Hotel- und Stickereiindustrie Art. 51.

[51] Oben S. 110/111.

[52] Jaeger a. a. O. Anm. 4 A zu Art. 316 SchKG; Schwyzer a. a. O. S. 198.

[53] Unten S. 127/28.

[54] Jaeger a. a. O. Anm. 2 zu Art. 316, Schwyzer a. a. O. S. 198, Bl. ZR 42, Nr. 25 c.

gationär Kenntnis erhielt vom Widerrufsgrund[55]. Auf Grund dieser Regelung, die dann schließlich ins Gesetz aufgenommen wurde, ist es möglich, daß die mit Bezug auf einen Beschluß der Obligationärversammlung erteilte Genehmigung selbst nach Ablauf der Gültigkeitsdauer einer Maßnahme noch widerrufen werden kann; denn als absolute zeitliche Grenze kommt damit nurmehr die allgemeine Verjährungsfrist von 10 Jahren in Frage[56]. Eine solche Lösung widerstrebt indessen dem Gedanken der Rechtssicherheit.

Mit Bezug auf die Zuständigkeit für den Widerruf stellt sich die Frage, ob die kantonale Nachlaßbehörde auch dann zuständig sei, wenn die Genehmigung letztinstanzlich vom Bundesgericht ausgesprochen wurde, oder ob in diesen Fällen das Begehren direkt an das Bundesgericht zu richten sei[57]. Aus dem Wortlaut des Art. 1179, sowie aus der Tatsache, daß sowohl für den Fall des Widerrufs, wie bei Verweigerung desselben durch die kantonale Nachlaßbehörde der Rekurs an das Bundesgericht offensteht, ist zu schließen, daß in jedem Fall das Begehren zuerst von der kantonalen Nachlaßbehörde zu beurteilen ist. Die gegenteilige Regelung würde den Obligationär insofern in seinen Rechten verkürzen, als er sein Begehren nicht vor verschiedenen Instanzen geltend machen könnte.

Im übrigen ist die Nachlaßbehörde nicht verpflichtet, den Widerruf auszusprechen, selbst wenn die Voraussetzungen vorliegen. Der Entscheid steht in ihrem freien Ermessen. Der Grund liegt darin, daß eine nachträgliche Aufhebung eines Beschlusses der Gesamtheit der Obligationäre unter Umständen viel nachteiliger sein kann, als die Anwendung unredlicher Mittel durch den Schuldner bei der Beschlußfassung[58]. Gegen den Entscheid der kantonalen Nachlaßbehörde besteht ein Rekursrecht an das Bundesgericht gemäß Art. 1179 Abs. 3 OR. Legitimiert sind im Falle des Widerrufs der Genehmigung der Anleiheschuldner, sowie jeder Anleihensgläubiger, während bei Ablehnung des Widerrufs nur derjenige Obligationär rekurrieren kann, welcher den Widerruf verlangt hat. Der Rekurs an das Bundesgericht ist innert 30 Tagen einzureichen, wobei indessen nicht bestimmt wird, von welchem Zeitpunkt an die Frist zu laufen beginnt. Eine Veröffentlichung des Widerrufsentscheides ist nicht vorgesehen; eine Zustellung des Entscheides wird wohl nur an den Schuldner und an die den Widerruf verlangenden Obligationäre erfolgen, obwohl im Falle des Widerrufs der Genehmigung jeder Obligationär rekursberechtigt ist. Auch hier wird daher im Interesse einer klaren Regelung nur der Tag der Ausfällung des Entscheides als dies a quo in Frage kommen[59]. Die Rekursgründe decken sich mit denjenigen für den Weiterzug des Genehmigungsentscheides, sodaß auf das früher Gesagte verwiesen werden kann[60]. Der Rekursgrund der Unangemessenheit wäre insbesondere dann gegeben,

[55] Sten. Bull. Nat. Rt. 1948, S. 95 f.; Ständerat 1948, S. 300.
[56] Vgl. mit Bezug auf Art. 316 SchKG Jaeger a. a. O. Anm. 2.
[57] Hüssy Othmar: Der Nachlaßvertrag und die Stundung als Grundlagen der rechtlichen Sanierungsmaßnahmen nach schweizerischem Recht, Diss. Zürich 1944, S. 127.
[58] Vgl. unten S. 128.
[59] Oben S. 122.
[60] Oben S. 122/23.

wenn der Widerruf als unverhältnismäßige Sanktion der unredlichen Handlung bezeichnet werden müßte. Desgleichen richtet sich auch hier das Verfahren nach den Grundsätzen des OG für die Rechtspflege in SchKG-Sachen.

III. Wirkung und Ausschluß des Widerrufs.

Wird das Begehren eines Obligationärs um Widerruf der Genehmigung abgewiesen, so ist damit nicht ausgeschlossen, daß andere Obligationäre erneut ein Begehren stellen können, es sei denn, daß zu dessen Begründung die gleichen Tatsachen vorgebracht werden. Selbst der frühere Gesuchsteller muß zur Einreichung eines neuen Begehrens berechtigt sein, wenn seit dem Entscheid über das frühere Gesuch neue Tatsachen bekannt geworden sind, die einen Widerruf rechtfertigen.

Wird der Widerruf ausgesprochen, dann wirkt der Entscheid für sämtliche Gläubiger. Die dem Schuldner gewährten Erleichterungen fallen dahin; anderseits werden damit aber auch die den Obligationären durch den Schuldner etwa gewährten Rechte (z. B. zusätzliche Sicherheiten) ebenfalls hinfällig[61]. Schon diese Folge zeigt, daß die Maßnahme des Widerrufs im Falle des Gläubigergemeinschaftsverfahrens fragwürdig sein kann; denn der Widerruf wirkt damit nicht nur als eine Art Zivilstrafe für die unredliche Handlungsweise des Schuldners, sondern er geht gleichzeitig auch auf Kosten der Gläubiger.

Untersucht man aber die Auswirkungen dieses Instituts in den Einzelheiten, dann gelangt man zum Ergebnis, daß ein Widerruf in vielen Fällen überhaupt unmöglich ist. Es entstehen ähnliche Schwierigkeiten, wie sie schon die Anwendung des Nichtigkeitsbegriffes auf die Beschlüsse der Obligationärversammlung mit sich brachten[62].

Dies gilt einmal mit Bezug auf Beschlüsse, welche eine Rangänderung an den für ein Anleihen bestellten Pfandrechten, sowie den teilweisen oder gänzlichen Verzicht auf diese Rechte zum Gegenstand haben. Der Schuldner wird auf Grund des Genehmigungsentscheides der kantonalen Nachlaßbehörde, bzw. des Bundesgerichtes, der ohne Zweifel einen genügenden Rechtstitel für die vorzunehmenden grundbuchlichen Verfügungen bedeutet, die Rangänderung oder Löschung mit Bezug auf das Pfandrecht der Obligationäre vornehmen lassen und das Pfandrecht der neuen Kreditgeber oder, im Falle der Veräußerung des betreffenden Grundstückes, das Eigentum des Uebernehmers eintragen lassen. Befand sich der Erwerber dieser dinglichen Rechte im guten Glauben[63], dann wird ein Widerruf der Genehmigung ihm gegenüber ohne jede Wirkung bleiben[64].

---

[61] Jaeger a. a. O. Anm. 4 lit. c) zu Art. 316 SchKG, Schwyzer a. a. O. S. 198, Blumenstein E. Schuldbetreibungs- und Konkursrecht, S. 930.

[62] Ansmann a. a. O. Anm. 51 S. 47; Travaux de la semaine internationale de droit a. a. O. S. 8.

[63] Gutgläubig ist der Dritte in diesem Falle dann, wenn er keine Kenntnis vom Mangel des Beschlusses der Obligationärversammlung und des auf Grund dieses Beschlusses vorgenommenen Grundbucheintrages hat oder haben sollte.

[64] Vgl. mit Bezug auf die Nichtigkeit solcher Beschlüsse von Zimmermann a. a. O. S. 105.

Eine ähnliche Situation ergibt sich, wenn die Genehmigung eines Beschlusses auf Umwandlung der Obligationen in Aktien widerrufen werden soll. Der Umwandlungsbeschluß der Obligationäre charakterisiert sich rechtlich als Aktienzeichnung[65]. Nach übereinstimmender Auffassung von Doktrin und Praxis ist aber eine Rückgängigmachung der Aktienzeichnung von dem Zeitpunkt an ausgeschlossen, da der Feststellungsbeschluß der Generalversammlung der Aktionäre über die erfolgte Kapitaleinzahlung (i. c. durch die Einbringung der Obligationen in die AG.) im Handelsregister eingetragen wurde[66]. Mit diesem Moment ist das neue Aktienkapital zum Garantiefond der Gläubiger der Aktiengesellschaft geworden, dessen Bedeutung im Sanierungsfall umso größer ist, als die Gewinnung neuer Gläubiger für eine solche Gesellschaft mit größeren Schwierigkeiten verbunden ist und zudem das frühere Obligationen- und nunmehrige Aktienkapital in der Regel ein Vielfaches des alten Aktienkapitals ausmacht. Der durch die Nachlaßbehörde genehmigte Beschluß der Obligationäre bildet auch hier neben den andern, gemäß Art. 7 Abs. 2 VO dem Handelsregisteramt einzureichenden Akten eine rechtsgenügliche Grundlage für die Eintragung der Kapitalerhöhung im Handelsregister. Die Rückgängigmachung des Beschlusses auf Umwandlung der Obligationen in Aktien durch den Widerruf der Genehmigung ist daher ausgeschlossen.

Der Widerruf ist in den meisten Fällen auch dann wirkungslos, wenn der Beschluß der Obligationärversammlung die Zustimmung zu einer Abänderung der Anleihensbedingungen betr. die Beschränkung der Obligationenausgabe im Verhältnis zum Aktienkapital enthält. Wurde auf Grund dieses Beschlusses eine weitere Anleihe ausgegeben, so kann selbstverständlich der Widerruf der Genehmigung am Bestehen dieser neuen Verpflichtungen des Schuldners nichts ändern.

Die gleiche Schwierigkeit entsteht auch dann, wenn auf Grund eines genehmigten Beschlusses die Anleihe vorzeitig zurückbezahlt wurde.

In allen angeführten Fällen ist ein Widerruf im Sinne einer Rückgängigmachung des Beschlusses ausgeschlossen, sodaß der Obligationär auf den Weg der Schadenersatzklage verwiesen werden muß.

Wurde durch den genehmigten Beschluß eine Stundung von Zinsen oder Kapital gewährt, dann bewirkt der Widerrruf der Genehmigung die sofortige Fälligkeit der betreffenden Beträge. Ein Erlaß von Zinsforderungen, sei es, daß die Zinsen bereits fällig waren, sei es, daß ein variabler Zinsfuß eingeführt oder der Zinsfuß herabgesetzt worden war, fällt dahin und die Obligationäre können die ihnen auf Grund der ursprünglichen Anleihensbedingungen zukommenden Zinsbeträge nachfordern. Auch eine getroffene Abänderung der Amortisationsbedingungen gemäß Art. 1170 Ziff. 4 OR wird hinfällig, sodaß die Obligationäre die nach den ursprünglichen Anleihensbedingungen rückständigen Amortisationsraten ebenfalls nachfordern können und die Amortisation künftig wieder nach diesen Bedingungen vorzunehmen ist.

---

[65] Peter a. a. O. S. 11 und 67.

[66] Siegwart Komm. z. Aktienrecht. Vorbem. 27 ff. zu Art. 629/39, Art. 632 Anm. 8 ff.

Da in diesen Fällen dem Schuldner gegenüber plötzlich wieder größere Nachforderungsbeträge geltend gemacht werden könnten, erscheint der Widerruf der Genehmigung auch unter diesem Geischtspunkt als eine fragliche Maßnahme.

§ 4. Die Anfechtung von Beschlüssen der Anleihensgläubigerversammlung

I. Die Rechtsnatur der Anfechtungsklage

Für Beschlüsse, welche den Widerruf oder die Abänderung der Vollmacht des Vertreters zum Inhalt haben, oder welche einen Vertreter mit der gemeinsamen Wahrung der Gläubigerrechte im Konkurs betrauen, sowie für alle übrigen Beschlüsse, welche nicht in die Gläubigerrechte eingreifen, — es gehören hieher hauptsächlich die Ernennung eines Vertreters, sowie die Beschlußfassung über formelle Fragen — sieht das OR in Art. 1182 ein Anfechtungsrecht vor. Während es nach Art. 22 Abs. 1 GGV streitig war, ob das dort dem Anleihensgläubiger gewährte Anfechtungsrecht auf dem Wege der zivilprozessualen Klage oder in einer Art Beschwerdeverfahren analog der Beschwerde in SchKG-Sachen geltend zu machen sei, ergibt sich aus Art. 1182 OR eine deutliche Anlehnung an das Anfechtungsrecht des Art. 75 ZGB[67]. In der Botschaft[68] wird übrigens ausdrücklich erklärt, daß die Regelung des Anfechtungsrechtes derjenigen beim Vereinsrecht (Art. 75 ZGB) entspreche. Es handelt sich daher beim Anfechtungsrecht des Art. 1182 OR um eine zivilprozessuale Klage. Daraus ergibt sich, daß das Verfahren der Regelung durch die kant. Zivilprozeßordnungen untersteht, soweit nicht das OR besondere Bestimmungen aufgestellt hat.

II. Die Grundsätze des Anfechtungsverfahrens[69]

1. *Aktiv- und Passivlegitimation:* Zur Erhebung der Anfechtungsklage ist gemäß Art. 1182 OR jeder Anleihensgläubiger der betreffenden Gemeinschaft, der dem angefochtenen Beschluß nicht zugestimmt hat, legitimiert. Der Anfechtungskläger hat seine Obligationäreigenschaft, sowie seine Nichtzustimmung zu beweisen. Hingegen ist nicht erforderlich, daß er an der Obligationärversammlung gegen den Beschluß Protest erhoben habe. Drittpersonen, wie z. B. der Anleihevertreter oder Gläubiger einer andern Gemeinschaft haben kein Anfechtungsrecht[70]. Desgleichen ist auch der Schuldner von der Anfechtung grundsätzlich ausgeschlossen. Man könnte sich fragen, ob der Schuldner nicht dann, wenn er selbst Obliga-

[67] Oulevey a. a. O. S. 122; Beck a. a. O. S. 92; oben S. 113/14.
[68] a. a. O. S. 888.
[69] Vgl. Egger Komm. Personenrecht Anm. 27 ff. zu Art. 75 ZGB; Hafter Komm. Personenrecht Anm. 9 ff. zu Art. 75 ZGB.
[70] Vgl. aber oben S. 122.

tionen der betreffenden Anleihe besitzt, anfechtungsberechtigt sei; denn es ist sehr wohl denkbar, daß er in gewissen Fällen, so z. B. bei Abänderung der Vollmacht des Vertreters, ein Interesse an der Anfechtung des betreffenden Beschlusses haben kann. Nachdem aber dem Schuldner für Obligationen in seinem Eigentum oder in seiner Nutznießung kein Stimmrecht zukommt und der Gesetzgeber ihm auch nicht ausdrücklich ein Anfechtungsrecht zuerkennt, ist seine Aktivlegitimation zu verneinen.

Bei Obligationen, die im Mit- bzw. Gesamteigentum mehrerer Personen stehen, kommt das Anfechtungsrecht jedem Mit- oder Gesamteigentümer zu; desgleichen ist im Falle der Nutznießung neben dem Nutznießungsberechtigten, dem das Stimmrecht zukommt[71] auch der Eigentümer anfechtungsberechtigt[72].

Wird eine Obligation vor Ablauf der Anfechtungsfrist veräußert, so steht das Anfechtungsrecht grundsätzlich dem Erwerber zu. Hingegen muß dem Veräußerer auch nach erfolgter Uebertragung der Obligationen das Anfechtungsrecht gewahrt bleiben, wenn er ein schutzwürdiges Interesse schon an der Aufhebung der bis zum Zeitpunkt des Verlustes seiner Obligationäreigenschaft entstandenen Wirkungen eines Versammlungsbeschlusses besitzt[73].

Wer im Anfechtungsprozeß als Beklagter zu gelten hat, wird im OR nicht geregelt. Die Frage war unter der Herrschaft der GGV kontrovers[74]. In der Praxis der Gerichte wurde grundsätzlich der Schuldner als passivlegitimiert betrachtet; diese Lösung beruhte vor allem auf der Erwägung, daß es sich bei den meisten angefochtenen Beschlüssen um eine Abänderung der ursprünglichen Anleihensbedingungen durch Vertrag mit dem Schuldner handelte und mit der Anfechtungsklage daher eigentlich dieser Abänderungsvertrag angefochten wurde[75]. Ueberdies hatte diese Lösung den Vorteil, daß mit der Anfechtungsklage gleichzeitig auch eine Leistungsklage gegen den Schuldner verbunden werden konnte[76]. Dieser letztere Grund fällt indessen weg, nachdem nunmehr Beschlüsse, welche an den ursprünglichen Leistungsverpflichtungen des Schuldners Abänderungen vornehmen, der Genehmigung durch die Nachlaßbehörde und nicht mehr der Anfechtung unterliegen. Bei den Beschlüssen, für welche nach der neuen Regelung das Anfechtungsrecht noch in Frage kommt, handelt es sich hauptsächlich um Maßnahmen gemeinschaftsinterner Natur und nicht um direkte Einwirkungen auf das Anleiheverhältnis. Diese Erwägung führt zur Annahme, daß im Anfechtungsverfahren gemäß Art. 1182 OR die Gläubigergemeinschaft als passiv legitimiert zu gelten hat[77]. Jedenfalls steht einer solchen Lösung weder ein materiell-rechtliches noch ein prozessuales Hindernis im Weg. Die Gläubigergemeinschaft ist, wenn auch

---

[71] Oben S. 70.
[72] Oben S. 122.
[73] Ensslin Richard: Das Recht auf Anfechtung gesetz- oder statutenwidriger GV-Beschlüsse der A. G. Diss. Zürich 1930, S. 112 ff.; BGE 51 II 239.
[74] Oulevey a. a. O. S. 122.
[75] BGE 62 III 168 ff., 68 II 323 ff.; unveröffentlichte BGE vom 18. 5. 32 und 3. 5. 44.
[76] BGE 62 III 168 ff.
[77] Vgl. zu dieser Frage Ziegler a. a. O. Anm. 8 zu Art. 1182 OR.

in beschränktem Rahmen, rechtsfähig und, soweit ein Vertreter bestellt ist, auch handlungsfähig, sodaß die Voraussetzungen gegeben sind, ihr sowohl die aktive, als auch die passive Parteifähigkeit zuzuerkennen[78]. Es bestehen allerdings insofern gewisse Schwierigkeiten, als die Gläubigergemeinschaft kein eigenes Vermögen besitzt, das allenfalls zur Deckung von Prozeßkosten herangezogen werden könnte; des weitern hat die Gläubigergemeinschaft jederzeit die Möglichkeit, den Vertreter abzuberufen und damit die Einleitung oder Fortsetzung eines Prozesses gegen sie zu erschweren. Was die Tragung von Prozeßkosten anbetrifft, so kann die Schwierigkeit dadurch gelöst werden, daß der Schuldner die entsprechenden Beträge bei der Zahlung von Zinsen oder Kapitalbeträgen an die einzelnen Obligationäre in Abzug bringt; diese Lösung kann sich auf Art. 1163 OR stützen. Wurde anderseits der Vertreter der Gläubigergemeinschaft abberufen, oder ein solcher überhaupt noch nicht ernannt, so kann der Richter gemäß Art. 1162 Abs. 4 OR auf Verlangen des Anfechtungsklägers die zum Schutze der Anleihensgläubiger notwendigen Anordnungen treffen und insbesondere einen Beistand ernennen.

2. *Die Zuständigkeit:* Das OR bestimmt nicht, welcher Richter zur Beurteilung einer Anfechtungsklage gegen die Beschlüsse der Obligationärversammlung zuständig sei. Nach allgemeinen Prozeßgrundsätzen ist eine Klage in der Regel am Wohnsitz des Beklagten einzureichen. Hier besteht nun die Schwierigkeit, daß das OR keinerlei Anhaltspunkt für die Bestimmung eines Sitzes der Gläubigergemeinschaft enthält. Auch anhand von Art. 56 ZGB läßt sich ein Sitz der Gläubigergemeinschaft nicht bestimmen, da eine eigentliche Verwaltung nicht geführt wird. Nachdem aber der Gesetzgeber in andern Fällen betreffend die Gläubigergemeinschaft[79] den Richter am gegenwärtigen oder letzten Wohnsitz des Anleiheschuldners in der Schweiz für zuständig erklärt, liegt es nahe, auch im Falle der Anfechtungsklagen nach Art. 1182 OR den Richter am Wohnsitz des Anleiheschuldners als zuständig zu betrachten.

3. *Die Anfechtungsfrist:* Nach Art. 1182 OR beträgt die Anfechtungsfrist 30 Tage. Sie ist vom Zeitpunkt an zu berechnen, in welchem der der Obligationär vom anfechtbaren Beschluß Kenntnis erhalten hat. Diese Regelung entspricht derjenigen bei der Anfechtung von Vereinsbeschlüssen. Für Obligationäre, welche an der Versammlung teilgenommen haben, beginnt demnach der Fristenlauf mit dem Tage der Beschlußfassung. Für die übrigen Obligationäre kommt als dies a quo der Tag der Publikation der Beschlüsse in Betracht, soweit eine Publikation vorgeschrieben ist[80]. Es muß der Beklagten indessen offen stehen, den Nachweis zu erbringen, daß der Kläger schon vor diesem Zeitpunkt vom anfechtbaren Beschluß Kenntnis gehabt hat[81].

---

[78] Oben S. 11.
[79] Vgl. Art. 1165 Abs. 4 OR.
[80] Vgl. oben S. 81.
[81] Vgl. Hafter a. a. O. Anm. 11 zu Art. 75 ZGB.

III. Das Anfechtungsurteil

1. *Die Wirkung:* Das Anfechtungsurteil wirkt grundsätzlich für und gegen alle Obligationäre der Gemeinschaft[82]. Wird durch das Urteil der angefochtene Beschluß aufgehoben, so fällt er mit Wirkung ex tunc dahin. Doch werden Rechtsgeschäfte, welche ein durch den angefochtenen Beschluß gewählter Vertreter mit gutgläubigen Dritten abgeschlossen hat, von der Ungültigkeit des Beschlusses nicht berührt. Denn bis zur erfolgten Aufhebung durch den Richter ist der Beschluß wirksam[83].

2. *Die Kosten* des Verfahrens: Im Falle des Unterliegens der Gläubigergemeinschaft fallen die Kosten des Prozesses nicht etwa nur zu Lasten der Mehrheit der Obligationäre, welche dem angefochtenen Beschluß zugestimmt hatten, sondern es sind die Kosten von allen Obligationären im Verhältnis ihres Obligationenbesitzes zu tragen.

3. Auch das Anfechtungsurteil unterliegt der *Weiterziehung,* wobei sich das Verfahren nach den Bestimmungen der kantonalen Zivilprozeßordnung bzw. nach dem OG regelt.

---

[82] BGE 62 III 185 E. 12.
[83] Oben S. 116/17.